

UNIVERSITÉ DE LYON — FACULTÉ DE DROIT

DES
CONTRATS ET REPORTS DIRECTS
SUR
VALEURS MOBILIÈRES

THÈSE POUR LE DOCTORAT
PRÉSENTÉE ET SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE LYON

le 12 Juin 1913

PAR

Maurice VULLIAUD

PARIS
LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE
ARTHUR ROUSSEAU
ÉDITEUR
14, rue Soufflot, et rue Toullier, 13

1913

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

UNIVERSITÉ DE LYON. — FACULTÉ DE DROIT

MM.

THALLER, ✱, I. 🌿, professeur honoraire.

AUDIBERT, ✱, I. 🌿, professeur honoraire.

FLURER, ✱, I. 🌿, doyen honoraire, professeur de Droit civil.

JOSSERAND, I. 🌿, doyen, professeur de Droit civil.

GARRAUD, I. 🌿, ✱, professeur de Droit criminel, correspondant de l'Institut.

APPLETON (Charles), I. 🌿, professeur de Droit romain.

COHENDY, O. ✱, I. 🌿, ✱, professeur de Droit commercial.

PIC, I. 🌿, professeur de Droit international public.

APPLETON (Jean), I. 🌿, professeur de Droit administratif.

LAMBERT, A. 🌿, professeur d'Histoire générale du Droit français.

BOUVIER, I. 🌿, professeur de Science financière et de Législation française des finances.

LAMEIRE, I. 🌿, professeur d'Histoire du Droit public et de Droit administratif.

BROUILHET, I. 🌿, professeur d'Économie politique.

HUVELIN, I. 🌿, professeur de Droit romain.

LÉVY, I. 🌿, professeur de Droit civil.

GONNARD, I. 🌿, professeur d'Histoire des Doctrines économiques et d'Économie politique.

BOUVIER-BANGILLON, I. 🌿, professeur de Procédure civile.

BECQ (J.), I. 🌿, secrétaire.

MEMBRES DU JURY :

Président : M. COHENDY, *professeur*.

Assesseurs : MM. GARRAUD, *professeur*.

BOUVIER-BANGILLON, *professeur*.

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

UNIVERSITÉ DE LYON — FACULTÉ DE DROIT

DES
CONTRATS ET REPORTS DIRECTS
SUR
VALEURS MOBILIÈRES

THÈSE POUR LE DOCTORAT

PRÉSENTÉE ET SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE LYON

le 12 Juin 1913

PAR

Maurice VULLIAUD



PARIS

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ARTHUR ROUSSEAU

ÉDITEUR

14, rue Soufflot, et rue Toullier, 13

1913



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41546718_0065

INTRODUCTION

1. — La spéculation n'a pas toujours été jugée d'une manière favorable, et des esprits pourtant très éclairés n'ont pas hésité, en se conformant à l'opinion vulgaire, à l'assimiler au jeu et à ne lui attribuer que des effets nuisibles. En fait les deux notions diffèrent profondément. La spéculation a vraiment une action bienfaisante et on ne saurait, pour contredire ses heureux résultats, prétexter les ruines qu'elle peut causer : seule, elle permet d'assurer aux cours des denrées, des marchandises ou des valeurs mobilières susceptibles de variations brusques, un caractère stable et permanent ; seule, par l'absorption constante des titres répandus sur le marché financier, elle procure aux entreprises commerciales et industrielles un plus large essor. Disons plus brièvement qu'elle favorise et encourage l'activité économique d'une nation. Le jeu n'a pas au contraire une action aussi féconde : loin d'être un stimulant pour l'activité d'une Société, il ne peut qu'exercer une action déprimante sur l'organisme social.

Il n'est pas jusqu'à la psychologie du joueur qui diffère notablement de celle du spéculateur. Celui-ci apprécie les événements, rassemble un certain nombre de coefficients susceptibles de lui procurer le plus

de chances possibles, enfin, pour fonder ses prévisions sur des bases solides, il n'hésite pas à procéder à des inductions nombreuses. Le joueur, au contraire, se livre au seul hasard, et tous les calculs qu'il effectue ne peuvent qu'échouer d'une manière déconcertante, car ils ne s'appuient sur aucun fondement rationnel. Le spéculateur est un savant, le joueur un fataliste.

2. — Aussi, le législateur a-t-il toujours encouragé la spéculation tout en cherchant à la moraliser. C'est ainsi que dans son rapport, en 1885, M. Naquet a pu dire en ce sens : « La spéculation est considérée à « cette heure comme un des principaux moyens de « production, d'échange, de découverte, comme la « force qui coordonne et met en œuvre les éléments « dont se composent le commerce et l'industrie, « comme l'un des principaux ressorts de l'esprit humain. » Ces paroles étaient utiles à prononcer à une époque où régnait la plus grande incertitude au sujet du caractère des opérations à terme sur marchandises ou sur valeurs. Parce que celles-ci se soldaient souvent par de simples paiements différentiels, elles se trouvaient assimilées à de simples jeux ou paris.

3. — Mais depuis la loi du 28 mars 1885, la controverse n'est plus possible. Tous les marchés à terme sont réputés légaux et, pour s'affranchir de leurs obligations, les spéculateurs ne peuvent plus soutenir que leurs opérations ne sont que de simples jeux, parce qu'elles se sont résolues en de simples différences. Mais il convient d'ajouter que si, le législateur a solutionné ainsi la question, c'est parce qu'il a considéré,

après une judicieuse analyse, que les marchés à terme devaient être regardés comme sérieux, du moment qu'ils étaient accomplis en conformité de règlements et d'usages destinés à assurer la sincérité et la réalité des opérations.

4. — Mais que penser de certains marchés effectués hors bourse, sans intermédiaire et exécutés selon certaines conditions qui ne sont que trop souvent des déformations des règlements et des usages pratiqués en bourse ? Cette question est délicate à résoudre. Elle revient à se demander quelle est la valeur des opérations effectuées par contrats et reports directs. La controverse est sur ce point très vive : la jurisprudence offre les solutions les plus divergentes et on a maintes fois constaté des arrêts contradictoires rendus par la neuvième chambre de la Cour de Paris.

Pourtant, il devient plus facile de nos jours d'aborder cette question. Les travaux de doctrine deviennent abondants et depuis ces dernières années nos recueils de jurisprudence se sont enrichis de nombreuses décisions toujours impatiemment attendues. Aussi pouvons-nous dire que la perspective est actuellement assez grande pour que l'on puisse sainement apprécier les contrats et les reports directs.

Avant d'aborder l'examen de cette question, il est indispensable de préciser la portée exacte de notre étude.

5. — Il n'est pas nécessaire d'être très instruit des opérations de bourse pour savoir qu'il existe près de tout marché financier des personnes qui font profes-

sion de recevoir des ordres de bourse : qu'elles soient instituées officiellement comme les agents de change ou simplement tolérées comme les banquiers de la coulisse, qu'elles soient mandataires substitués comme nos établissements de crédit, dans tous les cas, elles agissent comme intermédiaires entre les divers spéculateurs auxquels elles procurent la certitude d'exécuter leurs ordres dans les meilleures conditions possibles.

En face de ces organismes, il s'est constitué depuis plusieurs années des établissements connus sous le nom de maisons de contre-partie et dont les tenanciers se parent volontiers du nom de banquiers, bien qu'en fait, ils ne pratiquent aucune opération de banque : là, il ne s'effectue aucun marché par intermédiaire, mais uniquement des contrats directs, c'est-à-dire des opérations dans lesquelles le banquier se porte constamment vendeur et acheteur direct de valeurs à l'égard des ordres d'achat et de vente de l'un quelconque de ses clients. Les conventions par lesquelles ces banquiers se constituent contre-partistes de toutes les opérations effectuées chez eux doivent être envisagées avec un certain scepticisme.

6. — Nous ne voulons pas, en nous exprimant ainsi, laisser supposer que ces marchés nous semblent suspects parce qu'ils sont conclus en dehors de tout intermédiaire. Mais pour mieux préciser notre pensée, nous dirons que notre étude n'a pas pour objet la contre-partie en général, mais une espèce seulement de contre-partie — la plus dangereuse de toutes — connue sous le nom de contrat direct.

Nous admettrons volontiers, en effet, que la contre-

partie n'est pas nécessairement synonyme de manœuvre frauduleuse, mais nous croyons toutefois qu'elle ne peut conserver un caractère loyal qu'autant qu'elle se base sur des circonstances de faits qui constituent un juste motif de la pratiquer. On ne peut évidemment pas prévoir *à priori* toutes les situations dans lesquelles un intermédiaire peut valablement se constituer contre-partiste de ses clients. Mais on peut seulement observer qu'un banquier ne saurait être inquiet, du moment qu'en adoptant une pareille attitude, il n'a causé aucun préjudice à ses donneurs d'ordres.

7. — Or, parmi les circonstances pouvant entourer la contre-partie, nous croyons qu'il en est une qui rend assez difficile la justification de ce procédé. Et, pour mieux nous en rendre compte, nous n'avons qu'à nous demander au seuil de cette étude ce qu'il convient de penser d'un banquier qui, d'une manière systématique, pratique uniquement la contre-partie à l'égard de tous ses clients. Peut-on supposer dans ce cas qu'en annonçant qu'il ne sera jamais mandataire, le banquier compte trouver tous les jours des motifs suffisants et capables de justifier l'attitude qu'il adopte ? Il ne faut évidemment pas y songer.

Est-il préférable de penser, à un autre point de vue, qu'en se constituant cocontractant direct d'une manière constante à l'égard de tous ses clients, le contre-partiste entreprend avec eux un simple jeu ou un pari sur les fluctuations de cours et qu'il espère gagner en tout grâce à des connaissances spéciales sur l'état du marché financier ? Peut-être — mais dans ce cas

il est permis de trouver étrange que la partie soit si souvent gagnée par les banquiers contre-partistes qui, grâce aux opérations par contrat direct, obtiennent d'intéressants bénéfices. Faut-il, pour expliquer un pareil résultat, supposer que la lutte qui s'engage entre les deux contractants est inégale ? En d'autres termes, faut-il présumer que les contrats directs contiennent des clauses tellement favorables aux contre-partistes que ceux-ci sont assurés de posséder tous les atouts dans la partie qu'ils engagent avec leurs clients ?

8. — L'analyse des opérations par contrats et reports directs au double point de vue civil et pénal nous permettra seule de répondre à ces questions si ardemment discutées de nos jours, et qui vont avoir enfin leur retentissement au Parlement. Dans un projet de loi sur la Réorganisation des Bourses de Commerce, le législateur a abordé la question des contrats directs et s'est montré nettement hostile à ces combinaisons. Ce projet, bien que relatif aux opérations sur marchandises, n'en est pas moins intéressant, car les contrats directs sur valeurs quoique différents, en forme, des contrats directs sur marchandises tendent au même but que ceux-ci ; c'est-à-dire, selon les expressions mêmes de la jurisprudence, à l'enrichissement des contre-partistes au détriment de leurs clients.

Mais, avant de faire l'examen critique de ces opérations au double point de vue civil et pénal, nous nous demanderons dans un premier chapitre, si les banquiers contre-partistes peuvent, comme ils le font si souvent, se réclamer de la loi de 1885 pour légitimer leurs conventions de contrats directs.

CHAPITRE PREMIER

LA LOI DU 28 MARS 1885 ET LA CONVENTION DE CONTRAT DIRECT

9. — Les lois ne sont pas toujours des modèles de clarté : renfermées dans un texte volontairement bref, issues d'événements plus ou moins graves, conçues au sein d'assemblées comprenant des éléments assez hétérogènes, elles ne sauraient être d'une interprétation aisée. Le pouvoir judiciaire intervient heureusement pour en fixer la portée exacte : les textes obscurs de la loi sont élucidés à la lumière des travaux préparatoires, grâce auxquels le juge en connaîtra surtout l'esprit. Le législateur et le juge deviennent ainsi des collaborateurs nécessaires et leur entente permettra de trancher chaque point litigieux.

Cette collaboration est rendue parfois très difficile : les travaux préparatoires pouvant faire l'objet d'interprétations diverses, la pensée du législateur peut demeurer équivoque. Et s'il est vrai que de la discussion jaillit la lumière, encore faut-il faire exception pour les travaux législatifs : de trop nombreux rapports ou amendements peuvent, au lieu d'apporter la clarté nécessaire augmenter l'obscurité d'un texte. La loi du 28 mars 1885 en est un exemple remarquable. Toute

une littérature s'est fait jour pour répondre à cette seule question : Quelle est la portée de cette loi ? Cette question, nous la posons une fois de plus en nous demandant spécialement si cette loi concerne les conventions de contrat direct, objet de la présente étude.

10. — Pour tâcher d'y répondre à notre tour, nous rappellerons assez brièvement l'historique et les motifs de la loi de 1885 et, nous efforçant de tirer le meilleur parti possible des travaux préparatoires et d'autres documents, nous verrons s'il convient de lui donner une portée aussi étendue. Car si nous pouvons montrer que le législateur de 1885 n'a pu songer aux conventions de contrats et reports directs, nous aurons par là même démontré que, créées en marge de la loi, elles laissent toujours applicable l'exception de jeu, qui constitue à elle seule l'une des sanctions les plus efficaces contre l'extension de l'industrie dangereuse des banquiers contre-partistes.

Après la crise financière occasionnée par le système de Law, le gouvernement fit rendre le fameux décret du Conseil du 24 septembre 1724, manifestement dirigé contre les spéculations ou marchés à terme : ces dernières furent rendues impossibles par l'obligation de remettre les titres ou l'argent aux agents de change et par la nécessité pour les intermédiaires d'exécuter le marché le jour même de sa conclusion. Des abus se produisirent sans doute encore ; car une nouvelle intervention se manifesta : un arrêt du 7 août 1785 considérant « que depuis quelque temps l'usage des « marchés par différence s'est établi et qu'il donne « lieu à un agiotage désordonné » renouvelle en par-

tie la prohibition de l'arrêt de 1724 en déclarant nuls
« les marchés et compromis d'effets royaux et autres
« quelconques qui se feraient à terme et sans livraison
« desdits effets, ou sans le dépôt réel d'icieux, cons-
« taté par acte dûment contrôlé au moment même de
« la signature de l'engagement. »

Cet arrêt fut suivi de deux autres : celui du 2 octobre 1785 substituant au dépôt des titres le dépôt par le vendeur chez un notaire des pièces probantes de sa propriété, et celui du 22 septembre 1786 édictant que le plus long délai d'un marché à terme serait au maximum de deux mois.

La législation intermédiaire s'est également occupée des marchés à terme : diverses lois et arrêtés maintiennent la prohibition des marchés portant sur des valeurs dont on n'est pas propriétaire au moment de l'engagement.

11. — Quand vint le code de commerce, on aurait pu croire ces diverses dispositions toujours en vigueur ; mais le code de 1807 étant muet sur la question des marchés à terme, il se produisit en réalité de nombreuses variations au sein de la jurisprudence.

Les divers systèmes qui ont été à ce sujet tour à tour soutenus, ont pu être ainsi résumés : (1)

a) De 1805 à 1822, la validité des marchés à terme était reconnue : Paris, 13 fructidor, an XII; 29 mai 1810; Cass., 22 juin 1814; Paris, 23 mai 1822;

b) De 1823 à 1831, le système de la nullité des mar-

(1) *Traité de Droit commercial* de LYON-CAEN et RENAULT. 4^e édition, T. IV, p. 852, note 1.

chés à terme faits à découvert triomphe : Paris, 18 février 1823; Paris, 10 avril 1823; Ch. civ. rej. 11 août 1824;

c) De 1832 à 1848, la jurisprudence consacre, en général, une distinction entre le vendeur et l'acheteur. Elle admet bien la nullité du marché au profit du vendeur quand il vend à découvert; elle n'exige pas, au contraire, le dépôt préalable du prix par l'acheteur : Paris, 1832. S. 1832. 2. 293; Paris, 9 juin 1836. S. 37. 2. 85; Paris, 17 février 1842;

d) A partir de 1849, une jurisprudence, qui se généralise et que consacre la Cour de cassation depuis 1851, n'admet pas la nullité des marchés à terme, mais refuse, en vertu de l'article 1965 du Code civil, toute action en justice pour ceux de ces marchés qui, selon l'intention des parties, doivent aboutir seulement à un paiement de différences sans livraison de titres. Pour déterminer cette intention, les arrêts s'attachent surtout à l'importance des marchés comparée à la fortune des parties.

12. — Ce pouvoir arbitraire des tribunaux était plein d'inconvénients : l'incertitude créée par une jurisprudence aussi mobile, l'exception de jeu sans cesse invoquée par des spéculateurs malheureux, apportaient au marché financier une insécurité et une immoralité, qui ne pouvaient être plus longtemps tolérées.

Constatons pourtant que la réforme fut lente à venir : diverses tentatives furent faites pour régler les marchés à terme; mais n'aboutirent à aucun résultat. Nous ne serions peut-être jamais sortis de ce

statu quo jurisprudentiel sans la faillite de la Société l'Union Générale. Ce krach, célèbre par les répercussions considérables qu'il eut dans le monde financier, montra au législateur que le moment était venu d'intervenir. En 1882, une Commission fut nommée et trois ans après était votée, le 28 mars 1885, une loi dont les seules dispositions qui nous intéressent sont ainsi conçues : « Tous marchés à terme sur effets
« publics et autres, tous marchés à livrer sur denrées
« et marchandises sont reconnus légaux. Nul ne peut
« pour se soustraire aux obligations qui en résultent,
« se prévaloir de l'article 1965 du Code civil, lors
« même qu'ils se résoudraient par le paiement d'une
« simple différence. »

Ce texte n'est pas aussi clair qu'on pourrait le croire : les diverses interprétations qu'il a soulevées suffiraient à elles seules pour le prouver. Les systèmes proposés peuvent se ramener à trois, qui se résument ainsi (1) :

13. — D'après une première opinion, qui est celle de la majorité des arrêts, l'article premier de la loi de 1885 n'aurait pas toute la portée qu'il semble avoir : il pose une présomption d'après laquelle les ventes à terme sont en principe des ventes sérieuses et valables; mais c'est une présomption qui n'est vraie que jusqu'à preuve du contraire. Si les parties ont ainsi convenu dès l'origine que le règlement s'effectuerait

(1) Pour l'exposé des systèmes et les références de jurisprudence, cf. Code de commerce annoté par Cohendy et Daras. Appendice : la loi du 28 mars 1885.

par le paiement de simples différences, elles ne demeurent plus soumises à la loi de 1885 et l'exception de jeu reprend tout son empire. Cette opinion se fonde sur l'interprétation littérale de l'article premier qui parle de marchés à termes et non de jeu de bourse. On ne saurait admettre en outre que la loi ait autorisé les parties à cacher sous les apparences d'un marché à terme un contrat illicite et immoral comme le contrat de jeu.

Dans une deuxième opinion contenue dans quelques décisions de jurisprudence, on soutient que la loi établit une présomption *juris et de jure* qui exclut la preuve contraire à moins que les parties n'aient rédigé un acte écrit établissant *ab initio* qu'il s'agit d'un pari.

Enfin dans un dernier système qui est celui de la jurisprudence actuelle depuis un arrêt de 1898 rendu par la Cour de cassation (1), on décide « qu'en déclarant expressément que nul ne peut se soustraire aux obligations résultant de tous marchés à terme sur effets publics ou autres, lors même qu'ils se résoudraient par une simple différence, la loi du 28 mars 1885, lorsque les opérations ont pris la forme de marchés à terme, a entendu interdire aux parties d'opposer l'exception de jeu et aux juges de rechercher l'intention des parties. »

Cette opinion se fonde sur les travaux préparatoires et sur le texte très large de l'article premier.

(1) Civ. cass. 22 juin 1898. D. 99. 1. 5 avec le rapport de M. le cons. Crépon, les conclusions de M. l'av. gén. Desjardin et la dissertation de M. Lacour; — Req. 19 mars 1900. D. 01. 1. 437; — Req. 1^{er} août 1904. D. 04. 1. 583; — Req. 24 nov. 1909. Gaz. Pal. 11 déc. 1909.

14. — Après l'exposé d'opinions aussi divergentes, faut-il dire que le but du législateur n'a pas été atteint? Non; car il ne faut rien exagérer. Il est, en effet, des points sur lesquels le doute n'est plus permis en ce qui concerne la portée de la loi de 1885. Antérieurement à cette loi, les intermédiaires officiels en bourse pouvaient toujours craindre de se voir opposer l'exception de jeu, sous prétexte que les opérations faites par leur entremise étaient fictives; de plus, la distinction des marchés à terme sérieux et des simples paris était soumise à l'appréciation plus ou moins bienveillante des tribunaux qui, à ce sujet, tenaient compte d'éléments assez variés : le sexe du donneur d'ordres, son expérience plus ou moins grande des opérations de bourse, sa fortune, sa situation sociale. Enfin les marchés à terme en marchandises n'ayant pas été visés par les arrêts du Conseil du roi du 24 septembre 1724, art. 29 et du 7 août 1785, art. 5, ne se trouvaient pas prohibés et pouvaient de ce chef être toujours combattus par l'exception de jeu.

Désormais, depuis la loi de 1885, l'exception de jeu est exclue pour tous marchés à terme tant sur valeurs que sur marchandises. De plus, les juges n'ont pas à rechercher l'intention des parties pour apprécier le caractère des opérations : les marchés à terme sont présumés sérieux. Aussi, quel que soit leur caractère, les intermédiaires officiels ou non ne risquent plus de voir leurs clients refuser l'exécution de marchés conclus par leur entremise en conformité des règlements et des usages de la bourse.

15. — Si sur ce point la lutte est terminée, elle a

depuis quelques années recommencé sur un autre terrain. Il convient de dire dès maintenant que si l'on doit trouver en principe au moins trois personnes en présence dans toute opération de bourse, savoir deux clients à position inverse et un intermédiaire, on est arrivé par une pratique nouvelle à créer des conventions, plus spécialement appelées contrats directs, qui ne mettent en relations que deux contractants à l'exclusion de tout intermédiaire (ce dernier se transformant en contre-partie de son client.) C'est au sujet de cette nouvelle pratique, qu'une ardente polémique a recommencé tant en jurisprudence qu'en doctrine. On a, de part et d'autre, beaucoup discuté pour et contre la validité et la légalité de semblables conventions. C'est ainsi que la loi de 1885, qui avait mis fin à bien des conflits, a de nouveau rouvert une série de discussions sur sa portée même, tant il est vrai que le législateur, ne pouvant tout prévoir, laisse à l'ingéniosité humaine largement de quoi se glisser à travers les lacunes de la loi.

16. — Devons-nous être surpris de ces controverses constantes ? Nullement, car la loi de 1885 a été précédée d'un ensemble de rapports ou de discussions qui, par leur trop grand nombre, ont plutôt contribué à obscurcir sa portée. « S'il est vrai, disait le conseiller « rapporteur devant la Cour de cassation (1), que la « plupart du temps, dans ces sortes de documents, « on trouve tout excepté ce qu'on cherche, l'obscurité

(1) Rapport de M. le conseiller Crépon : 22 juin 1898 (4 arrêts) D. 99. 1, 5.

« et l'équivoque, quand on cherche la pleine lumière,
« cela est surtout vrai pour ce qui concerne la loi que
« vous avez à interpréter. Et cela ne surprendra per-
« sonne, si l'on songe que l'on a discuté pendant près
« de trois années, que le projet de loi est allé plus
« d'une fois d'une Chambre à l'autre... »

Aussi, faut-il conclure qu'il convient de s'avancer avec prudence dans les travaux préparatoires de la loi de 1885, et de ne pas y chercher d'une manière préconçue des arguments en faveur des contrats directs. L'impossibilité de faire bénéficier ces conventions de la présomption de validité établie par cette loi résultera surtout de l'analyse que nous en ferons dans les chapitres suivants au double point de vue civil et pénal. Nous nous occuperons actuellement de définir les caractères exacts de ces combinaisons et de rechercher ensuite si, comme le prétendent certains auteurs dont l'opinion a trouvé écho dans la jurisprudence, la loi de 1885 les a prévues.

17. — Et d'abord que faut-il entendre par contrats directs ? Nous pourrions définir le contrat direct une opération en vertu de laquelle deux personnes conviennent de diverses opérations, à terme ou au comptant, sur valeurs de bourse à l'exclusion de tout intermédiaire. Malheureusement, cette définition pourrait prêter à l'équivoque en ce sens qu'elle pourrait s'appliquer — du moins en ce qui concerne les opérations au comptant — à d'autres conventions appelées ventes directes.

18. — Nonobstant le caractère formel de l'article 76

du Code de commerce, les particuliers peuvent toujours s'aboucher l'un avec l'autre, à l'exclusion de tout intermédiaire officiel, en vue de vendre des titres moyennant paiement immédiat en espèces. On doit permettre une pareille combinaison par le seul fait qu'on ne peut l'empêcher (1). Une valeur de bourse constitue d'ailleurs un meuble dont la transmission de propriété s'effectue par simple tradition (2279 C. civ.). Cela est si vrai, que quand la loi a voulu empêcher aux parties de procéder à de pareilles négociations, elle a défendu que les titres soient mis au porteur (2). Mais pour que la vente directe, ainsi caractérisée, soit valable, il faut qu'elle constitue un véritable troc, c'est-à-dire une opération ne laissant s'écouler aucun intervalle entre : 1° la convention de vendre et acheter; 2° la livraison des titres; 3° le paiement de leur prix. La vente directe ne pourra réunir ces éléments que grâce à la détention effective des titres. Ainsi envisagée, elle est plus qu'une vente au comptant, c'est une négociation instantanée (3).

Il était utile de rapprocher ces deux groupes d'opérations; car les ventes directes peuvent parfois cacher en réalité des contrats directs, soit que la détention effective des titres n'existe pas, soit que leur livraison n'est imposée que dans un certain délai : aussi les tribunaux se reconnaissent-ils le droit d'apprécier si les

(1) Comp. : note de M. Labbé, Rec. de Sirey, 1881. 1. 289, note 3.

(2) Comp. : arrêts des Conseils du 7 avr. 1785 et du 16 août 1788; Loi du 28 avr. 1893; Loi du 13 avril 1898.

(3) WALDMANN, *La Profession d'agent de change*, page 334.

opérations présentées constituent des ventes ou des achats sérieux.

19. — S'il convient de distinguer les contrats directs et les ventes directes, il est également nécessaire de ne pas regarder comme entièrement synonymes les expressions : contrats directs et contre-partie. Celle-ci suppose un individu qui, faisant métier de recevoir des ordres de bourse se constitue le cocontractant — on pourrait dire l'adversaire — de ses clients au lieu de porter leurs ordres sur le marché public. Ce mode de procéder peut d'ailleurs être envisagé sous un double aspect : la contre-partie peut être clandestine ou déclarée. Occulte, l'opération a naturellement lieu à l'insu du donneur d'ordres, qui a traité avec son banquier en considération de sa qualité de mandataire, aussi est-elle pleine de dangers : les tribunaux annulent au point de vue civil les conventions de contre-partie clandestine parce qu'elles constituent une violation du mandat primitivement donné; de plus ils appliquent généralement les peines du délit d'escroquerie aux banquiers qui, en se constituant contre-partistes, ont pris faussement la qualité de mandataires. Ce ne sont pas ces opérations qui feront l'objet de la présente étude : elles deviennent de plus en plus rares, et ont fait place depuis plusieurs années déjà à la pratique beaucoup plus courante de la contre-partie déclarée, c'est-à-dire du contrat direct, qui apparaît ainsi comme une espèce dont la contre-partie est le genre.

20. — Ayant ainsi précisé les caractères du contrat

direct, nous croyons pouvoir le définir une convention en vertu de laquelle deux parties se proposent de jouer sur les fluctuations des cours des valeurs mobilières ou même des marchandises à l'exclusion de tout intermédiaire et sans contracter l'obligation d'exécuter d'une manière effective les marchés ainsi conclus.

L'étude approfondie des contrats directs faisant l'objet des chapitres suivants, nous ne pousserons pas plus loin ici l'analyse de ces conventions. Nous les pensons suffisamment caractérisées pour aborder cette question : la loi de 1885 s'applique-t-elle aux contrats directs ?

Nous ne le croyons pas, et pour le prouver nous démontrerons que le législateur a d'abord ignoré ces conventions, et que, de plus, il n'a pu avoir l'intention d'autoriser la simulation des opérations de bourse.

21. — C'est un fait certain qu'on ne saurait attribuer au législateur des pensées qu'il n'a jamais eues, encore moins faudrait-il chercher dans la loi de 1885 ce qu'il n'a même pu prévoir. Le contrat direct est, en effet, de date relativement récente et il nous semble provenir d'une évolution qui peut se résumer ainsi : après 1885, il s'était créé parallèlement aux agents de change dont l'intervention n'était obligatoire que pour les valeurs cotées, un certain nombre de maisons de banque opérant sur les valeurs non cotées, et dont les titulaires se présentaient comme des mandataires. Malgré cette qualité d'intermédiaires, certains firent de la contre-partie à l'insu de leurs clients, ce qui leur occasionna des poursuites pénales. Or, c'est précisément pour régulariser un état de choses qu'ils envi-

sageaient comme avantageux pour eux, et pour se mettre à l'abri des demandes en justification que les banquiers en valeurs à terme instituèrent le contrat direct, lequel exclusif de tout mandat, les constituait acheteurs et vendeurs directs.

En fait, les conventions qualifiées contrats et reports directs ne paraissent pas antérieures à 1898, et nous n'en voulons encore pour preuve que cet extrait du rapport de M. le conseiller Crépon (sous un arrêt de Cassation en date du 22 juin 1898). Au sujet des opérations pour lesquelles les parties stipulent dans la convention même le règlement obligatoire par simples différences, le conseiller rapporteur s'exprime en ces termes : « Ces opérations sont absolument en dehors
« des usages, en réalité sans exemple, et qu'il n'y a
« point à se préoccuper d'une hypothèse dénuée dans
« la pratique de toute espèce d'intérêt. » Si les opérations où intervient une stipulation que les marchés se solderont par simples différences étaient inconnues dans la pratique, les conventions de contrat direct devaient l'être *à fortiori* : celles-ci constituant une forme plus savante de la contre-partie déclarée.

22. — Il ressort bien d'ailleurs des travaux préparatoires, qu'autour de 1885, les contrats directs ne constituaient pas une pratique courante, aussi le législateur n'a-t-il pas jugé utile de s'arrêter longuement à l'examen de ces combinaisons. Nous lisons, en effet, dans l'Exposé des motifs : « Les tribunaux
« devront..... examiner en considérant les choses à
« l'origine, si le client qui se prévaut de l'article 1965
« du Code civil, avait bien le droit d'exiger la livrai-

« son de son agent de change, ou celui de l'obliger à
« recevoir les titres. Pour que ces droits n'existent
« pas, il faut qu'il n'y ait que l'apparence d'un mar-
« ché à terme. C'est là ce qui aurait lieu, si les par-
« ties étaient convenues d'avance qu'en aucun cas
« la livraison n'aura lieu, en sorte que le résultat ne
« pourra être qu'un paiement des différences... *Des*
« *cas de ce genre sont... fort rares, mais on ne sau-*
« *rait affirmer qu'ils ne se présentent jamais.* Ceux-là
« même qui les déclarent fort peu pratiques (ou
« même impossibles) quand il s'agit d'opérations fai-
« tes par les agents de change, reconnaissent qu'ils
« se présentent parfois pour les opérations qui sont
« conclues par les intermédiaires non officiels ou
« sans aucun intermédiaire. »

Il résulte de cet extrait de l'Exposé des motifs, que le législateur a prévu deux combinaisons : les marchés à terme auxquels s'applique la loi de 1885 et les conventions expresses de jeu qui restent soumises à l'application de l'article 1965. Quant aux conventions de contrat direct qui se rapprochent beaucoup plus du simple jeu que du marché à terme sérieux, elles n'ont pas été prévues. Comment pourrait-on d'ailleurs supposer que la loi de 1885 concerne les contrats directs, puisque le législateur n'a pas examiné d'une manière expresse ces conventions qui n'ont vraiment été étudiées que de nos jours ?

23. — Cet argument a trouvé écho dans la jurisprudence la plus récente. Nous lisons dans un jugement du tribunal de commerce de la Seine, en date

du 13 avril 1910 (1). « Attendu... qu'on ne peut laisser
« bénéficier les opérations litigieuses des dispositions
« de la loi du 28 mars 1885, qui, ne visant que des
« opérations réelles et sérieuses, traitées avec le con-
« cours d'intermédiaires, ne pouvait prévoir des opé-
« rations à terme par contrat direct, inventées et
« créées depuis cette époque. »

24. — On a objecté (2) que les termes très larges de l'article premier de la loi de 1885 « tous marchés à terme » ne permettaient pas d'en exclure les contrats directs. La Commission extraparlamentaire disait, en effet : « La Commission a voulu par ces mots « tous marchés à terme » proclamer la légalité des différentes sortes de marchés à terme pratiqués dans les bourses : marchés fermes, marchés libres ou à primes, reports. » On a donc validé en 1885 toutes les opérations sauf les conventions innommées « que l'on ne saurait — disait M. Naquet dans son rapport — assimiler à un marché et par lesquelles, au moment même de la transaction, les parties s'engageraient par écrit à ne pas exiger la livraison, à ne pas l'imposer et à résoudre l'opération par le simple paiement d'une différence. » On a voulu en conclure que les conventions de contrat direct, qui impliquaient expressément

(1) *Gazette du Palais*, janv. 1911, p. 33. Dans le même trib. com. Seine, 3 nov. 1911. *Gaz. Pal.*, déc. 1911, 2^e partie, p. 653; trib. com. Seine 5 oct. 1910. id. 11. 1. 3 6; trib. com. Seine, 2 juin 1909. Dr. fin. 10. 365; trib. com. Seine, 25 oct. 1911. Dr. fin. 1912. 54.

(2) TCHERNOFF : *Les marchés à terme et le report direct*.

ou tacitement la faculté de lever ou de livrer les titres se trouvaient de ce chef validées par la présomption de la loi de 1885.

25. — Nous répondrons qu'en réalité il n'en est rien : sans trop empiéter sur les développements ultérieurs que nous donnerons sur les conventions de contrat direct, quand nous les analyserons au point de vue civil, nous pouvons dès maintenant souligner que la levée et la livraison des titres sont, dans les opérations directes, exceptionnelles, facultatives ; elles ne peuvent être imposées par l'une des parties à l'autre ; aussi, quand l'une des parties se refuse à livrer ou à lever, ne peut-on que recourir à la résolution en justice. Tandis que, dans les vrais marchés à terme de bourse, caractérisés par l'intervention nécessaire d'un intermédiaire, la levée de la livraison des titres sont de droit à l'échéance. En d'autres termes, le marché à terme sérieux, seul prévu par la loi de 1885, est caractérisé par l'exécution obligatoire effective des engagements qui en résultent ; or, ce caractère fondamental fait totalement défaut dans les opérations par contrat direct.

26. — S'il est vrai de dire que le législateur n'a pu prévoir en 1885 les contrats et les reports directs, il est aussi juste d'ajouter qu'il n'a pu entrer dans sa pensée d'autoriser de pareilles simulations des marchés à terme. Les travaux préparatoires sont, sur ce point, d'une clarté évidente « il n'est pas possible « d'ériger en présomption légale absolue, lisons-nous « dans l'Exposé des motifs, qu'une opération ne cons-

« titue pas un jeu, par cela seul qu'elle a été qualifiée
« du nom de marché à terme... Les tribunaux doivent
« toujours avoir le droit de constater qu'un acte a été
« simulé pour se soustraire à la loi. Ne les voit-on pas
« par exemple quelquefois déclarer qu'un contrat
« passé devant notaires et qualifié de vente est en
« réalité une donation et doit être annulé en tout
« ou en partie comme portant atteinte à la réserve ou
« comme conclu avec une personne incapable de re-
« cevoir à titre gratuit ». L'Exposé des motifs rap-
pelle également que, conformément « aux principes
« généraux du droit auxquels personne ne peut son-
« ger à déroger », les tribunaux « jouiront d'une cer-
« taine liberté dans l'appréciation des moyens de
« preuve proposés par ceux qui prétendent qu'on a
« revêtu de la forme d'un marché à terme une opéra-
« tion n'impliquant aucunement l'*obligation* de li-
« vrer ». En particulier « toutes les fois qu'on allègue
« que, pour tourner la loi, on a recouru à une simu-
« lation, tous les moyens de preuve sont admis, même
« les présomptions de l'homme ou indices (art. 1353
du Code civil). »

27. — On a contesté (1) — il est vrai — cet argu-
ment en disant que la loi de 1885 avait « eu un but
« moral très élevé en excluant l'exception de jeu qui
« était souvent opposée en justice avec succès » et que
pour atteindre ce but, elle avait « dû déroger à un
« principe fondamental incontesté, celui d'après le-
« quel les juges, sans être liés par la dénomination

(1) LYON-CAEN, préface à l'ouvrage de M. Tchenoff, op. cit.

« donnée à un acte ni par la forme dont il a été revêtu
« par les parties, peuvent et doivent rechercher quelle
« est la nature réelle de cet acte, dès l'instant où l'un
« des contractants soutient que sa nature juridique ne
« concorde pas avec cette dénomination ou avec cette
« forme. »

28. — Cette opinion nous paraît contestable. Comment supposer en effet que le législateur, — qui est d'ailleurs demeuré, ainsi qu'il résulte des travaux préparatoires, fidèle observateur de la tradition, — ait pu déroger à un principe dont nos tribunaux font une application constante à l'occasion des conventions les plus variées ? Sans doute, on peut toujours dire que le législateur n'est jamais lié par une tradition, si lointaine qu'elle soit, mais il est aussi de son devoir d'imprimer des directions nouvelles au pouvoir judiciaire, quand celui-ci lui paraît émettre de fausses opinions sur l'esprit des lois. Or, s'il est des cas où cette intervention du législateur devient nécessaire, c'est bien quand il s'agit, comme en l'espèce, d'exclure un « principe fondamental incontesté », un de ces principes dont l'application s'impose au législateur lui-même et auquel il ne saurait déroger qu'en s'en expliquant d'une manière expresse.

29. — Nous paraissions éloignés de l'interprétation de la loi de 1885 donnée par le fameux arrêt de la Cour de Cassation de 1898; en réalité il n'en est rien. Il reste bien entendu que le législateur a créé une présomption telle que les tribunaux ne peuvent plus rechercher l'intention des parties; mais ne plus tenir

compte ni de la situation sociale des contractants, ni de leur fortune, ni de leur sexe, ni de leur expérience financière, c'est là un point de vue purement subjectif que l'on ne saurait confondre avec le point de vue objectif consistant pour les juges à rechercher la vraie nature juridique d'une convention sous des qualifications fausses et à ne pas permettre ainsi que les parties puissent cacher des contrats ayant un objet illicite ou impossible en les moulant dans la forme de conventions validées par le législateur. Il paraît bien naturel que pour savoir si une loi comme celle de 1885, concernant les marchés à terme trouve son application, il faut avant tout rechercher si on est bien en présence d'un marché à terme et, à cet effet, on devra dépouiller la convention des qualifications employées par les parties pour masquer de faux marchés à terme (1).

(1) C'est à cette conclusion qu'en arrive un auteur qui adhère d'ailleurs à l'interprétation donnée à la loi de 1885 par le célèbre arrêt de la Cour de Cassation de 1898. En effet, dans son récent *Traité du droit commercial* (1912), M. Lacour examine la question de savoir si la loi de 1885 s'applique aux opérations faites en dehors de la bourse en particulier « aux contrats directs conclus sous la forme de marchés à terme entre des banquiers et leurs clients ». Or, l'éminent professeur dit à ce sujet : « L'exception de jeu resterait admissible « dans ce dernier cas... il est incontestable que les juges « avant d'appliquer à une opération sur valeurs le bénéfice de « la loi de 1885, doivent s'assurer que cette opération a réellement la forme d'un marché à terme. Il n'en est ainsi... « qu'autant qu'elle met en présence un vendeur *qui s'engage à « livrer des titres* et un acheteur qui s'engage à en prendre livraison. Toute opération qui ne présente pas ces caractères « demeure régie par les principes de droit commun et peut

30. — On nous objectera alors que par cette interprétation de la loi de 1885, nous ressuscitons l'exception de jeu sous forme d'exception de contre-partie (1). Sans doute dans bien des cas, cette dernière exception

« suivant les circonstances être considérée comme un jeu ou
« un pari, donnant lieu à l'application de l'article 1965. »
M. Lacour invoque en ce sens l'arrêt de la Cour de Paris du
8 décembre 1909 (*Gazette des tribunaux*, 9 janvier 1910) qui
s'exprime ainsi : « Considérant que si le législateur a manifesté
« l'intention entendue interdire aux tribunaux de rechercher si,
« en fait, il a été procédé à des opérations comportant des
« levées et des livraisons effectives de titres, il leur appartient
« d'interpréter les stipulations ambiguës, douteuses du
« contrat, d'en déterminer le sens, la portée, les conséquences
« juridiques, de lui attribuer la qualification qu'il comporte. »

Nous citerons de notre côté un arrêt de la troisième Chambre de la Cour de Lyon (30 juin 1894, Dr. fin. 1894, 395) qui eut à statuer sur une formule de contrat direct ainsi acceptée.
« Je soussigné, adhère aux conditions affichées dans ses
« bureaux, déclare acheter directement à l'exclusion de tout
« mandat au directeur de la Petite Bourse Centrale de Paris... »
La Cour de Lyon estima que les opérations conclues selon cette formule constituaient un pur jeu (elles représentaient d'ailleurs au bout de trois mois seulement le chiffre de 4.241.284 francs). Nous relevons spécialement dans cet arrêt le motif suivant : « Considérant que si la loi du 28 mars 1885
« reconnaît la légalité des marchés à terme sur effets publics
« ou autres et interdit de se prévaloir de l'article 1965 du
« Code civil pour se soustraire aux obligations qui en résultent, lors même qu'ils se résoudraient par le paiement de
« simples différences, elle ne dit nullement que, si les opérations de jeu en empruntent le nom et se cachent sous leur
« apparence, elles seront par cela seul à l'abri de toute recherche et que la preuve de cette dissimulation ne pourra
« pas être faite par les moyens de droit commun. »

Dans le même sens : Trib. com. Seine 13 avril 1910. *Gazette du Palais*, 11.1.33.

(1) TCHERNOFF, op. cit. p. 18.

suffirait à elle seule pour faire annuler la convention : tel est le cas de prise de fausse qualité; le banquier s'étant présenté comme intermédiaire agit en réalité comme acheteur ou vendeur direct. Mais, comme l'exception de contre-partie peut ne pas se trouver applicable, soit que le contrat ait été passé en connaissance de cause, soit que le banquier se trouve comme co-contractant direct libéré de toute obligation de rendre compte, il reste vrai de dire que c'est surtout par l'exception de jeu que les parties repoussent le contrat direct, ainsi que le prouve une jurisprudence déjà longue (1). Au surplus, nous ne croyons pas que la loi de 1885 ait constitué une abrogation au moins virtuelle de l'article 1965, qui demeure encore applicable dans bien des cas : on se rendra compte dans les chapitres suivants que les conventions connues sous le nom de contrat et de report direct sont de ce nombre.

31. — Concluons donc en résumé de tout cet exposé que le législateur n'avait prévu au moment de la loi que deux formes d'opérations : les marchés à terme

(1) Trib. com. Seine, 18 septembre 1902. Dr. fin. 03.93 — 2 oct. 1902 *ibid.* 03.110; Trib. civ. Seine, 15 juin 1904 *ibid.* 1904, 339; Bordeaux 15 mai 1906 *ibid.* 06.366; Trib. com. Seine 22 mars 1906, *La Loi* du 5 juin 1906; Trib. com. Seine 20 mars 1906, *Journ. des Trib. de com.*, 1908, 60; Trib. com. Seine, 2 janv. 1907; *Gaz. Pal.* 13 mars 1907; trib. com. Seine 14 déc. 1907; *Mon. jud.* Lyon 22 avril 1908; trib. com. Seine 11 déc. 1907; *La Loi* du 17 avril 1908; Paris 16 déc. 1907; Dr. fin. 08 112; Lyon 29 fév. 1908; id. 08. 177; trib. com. Seine 11 mai 1909, *Revue jurid. des op. de B.* 09. 622; Paris 8 déc. 1909, *Gaz. trib.* 9 janvier 1910.

qui, grâce à certains caractères justifiant de leur sincérité, sont valables selon la loi de 1885, et les conventions écrites en vertu desquelles les parties s'engageraient *ab initio* à résoudre l'opération par un simple paiement de différences. Quant aux conventions de contrat direct, elles n'ont pas été prévues, car si elles avaient à cette époque constitué une « pratique », elles se trouveraient mentionnées dans les travaux préparatoires, aussi bien et mieux encore que ces conventions écrites de pari à la hausse ou à la baisse dont nous parle le rapporteur, quoiqu'elles fussent alors inconnues. On ne saurait interpréter ce silence comme une présomption de validité de ces opérations. C'est qu'en effet pour démontrer que les contrats et les reports directs peuvent bénéficier des faveurs légales attachées aux vrais marchés à terme, il faudrait prouver qu'ils en ont les caractères; or, il semble bien qu'il n'en est rien, ainsi que nous le verrons en analysant ces combinaisons au point de vue civil.

CHAPITRE II

LA CONVENTION DE CONTRAT DIRECT SUR VALEURS COTÉES

32. — Il était nécessaire de rappeler, dans un chapitre qui constitue comme une sorte de préface, le but du législateur en créant la loi de 1885, et de poser en principe en de très larges traits que cette loi ne semble pas s'appliquer en matière de contrats et de reports directs. Nous avons montré surtout que le législateur n'a pu autoriser la simulation des marchés à terme, grâce à des conventions qu'il ignorait totalement : l'inexistence avant 1885 de cette pratique a constitué pour lui une impossibilité vraiment matérielle de s'occuper de ces sortes de contrefaçons. Mais cette croyance où nous sommes que cette fameuse loi n'a ici aucune portée se fortifiera davantage encore, si nous pouvons démontrer qu'une telle loi relative aux marchés à terme ne peut s'appliquer qu'autant qu'on se trouve en présence de conventions ayant le caractère de ceux-ci. Tous nos efforts vont donc tendre désormais à analyser les contrats et les reports directs pour montrer comment ces conventions, créées en marge de la loi de 1885 et des règlements et usages de la

bourse, ne sauraient bénéficier des avantages attachés aux seuls marchés à terme.

33. — Nous pourrions ne pas nous occuper des contrats directs sur valeurs cotées ; car à vrai dire la question se pose peu en pratique : les sanctions attachées au délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change sont suffisamment graves pour empêcher les banquiers contre-partistes d'exercer leur industrie sur les seules valeurs du marché officiel. Mais nous nous voyons contraints d'adopter une autre attitude, étant donné qu'il est stipulé souvent dans les conventions de contrat direct que les opérations auront lieu tant sur valeurs cotées que non cotées. La jurisprudence estime en effet que cette manière d'opérer, quoique relatée dans un seul et même compte, ne constitue pas nécessairement un tout indivisible. Les opérations doivent être envisagées séparément (1). Nous adopterons la même attitude en nous demandant dans ce chapitre si les contrats directs sur valeurs cotées sont valables.

34. — L'entremise des agents de change pour la négociation des valeurs cotées est obligatoire : c'est là ce qui constitue pour eux un monopole d'origine lointaine. Nous trouvons en effet sous le règne de Philippe le Bel diverses ordonnances (fév. 1304 — 21 juillet 1305 — janv. 1312) attestant l'existence d'intermédiaires légaux appelés courratiers pour le change et les den-

(1) Paris 6 mars 1896, 24 octobre 1900.

rées. Plus tard un édit de juin 1572 rendu sous Charles IX réglemente cette profession et quelques années après un arrêt du Conseil du 15 avril 1595 sous Henri IV consacre le monopole en défendant à « toutes personnes, de quelque état et condition qu'elles fussent de ne faire ni exercer ledit état de courtier de change, banque et vente en gros de marchandises en aucune ville du royaume sous peine de punition corporelle, crime de faux et cinq cents écus d'amende. » Ces corporations d'intermédiaires furent progressivement réglementées par les arrêts de décembre 1638 et d'avril 1639 (ce dernier substituant le nom d'agent de change à celui de courtier) ainsi que par la grande ordonnance de mars 1673 et par les édits de décembre 1705 et avril 1708.

Après divers arrêts, le monopole des agents de change fut supprimé sous la Révolution; mais comme il y avait un « trop grand danger à livrer au premier venu certaines professions qui par leur nature particulière sont plutôt des emplois publics qu'un véritable négoce » la loi du 28 vendémiaire an IV rétablit le principe de la réglementation des fonctions d'agent de change. La loi du 28 ventôse an IX organise les intermédiaires officiels en Compagnies (art. 15) et leur assure le monopole de la négociation des effets publics. Enfin par un arrêté du 27 prairial an X ce privilège est confirmé et sanctionné : le délit d'immixtion est prévu en même temps qu'est réservée la question des ventes directes.

35. — Il nous a paru utile de rappeler ces lois et

arrêtés, car ils sont toujours en vigueur, le Code de Commerce dans les articles 74 et suivants ne les ayant nullement abrogés. Plus spécialement en ce qui concerne le monopole, l'article 76 s'exprime de la manière suivante : « Les agents de change, constitués de la
« manière prescrite par la loi, ont seuls le droit de
« faire les négociations des effets publics et autres susceptibles d'être cotés, de faire pour le compte d'autrui les négociations des lettres de change ou billets
« et de tous papiers commercables et d'en constater le
« cours. Les agents de change pourront faire concurrence avec les courtiers de marchandises les négociations et le courtage des ventes ou achats des
« matières métalliques. Ils ont seuls le droit d'en constater le cours. »

36. — Nous n'examinerons pas — ce qui serait beaucoup trop long — les controverses auxquelles a donné lieu ce texte pourtant très clair. Il nous suffira de dire que d'après un arrêt de la Cour de cassation du 1^{er} juillet 1885 (1), d'ailleurs critiqué (2) les mots « effets susceptibles d'être cotés » signifient « effets dont le cours est habituellement relevé » ou plus simplement « effets admis à la cote ».

37. — Il est beaucoup plus important pour la clarté des développements qui suivront que nous insistions

(1) D. 85. 1. 393.

(2) WALDMANN : *La Profession d'agent de change*, n° 84 et suiv.

un peu plus longuement sur la division des bourses selon qu'elles sont ou non pourvues d'un parquet (1). Primitivement, il n'y avait de parquet qu'à la Bourse de Paris (2); mais les usages forcèrent à en reconnaître d'autres : dans les villes où les transactions étaient assez importantes « les fonctionnaires chargés de la « police de la Bourse désignèrent eux-mêmes la place « réservée aux agents de change qui s'occupaient de « la négociation des effets et valeurs publiques. Ce « droit ne leur fut contesté par personne. Il en résulta, « dans l'usage, une distinction entre les bourses à par- « quet et celles sans parquet. La première dénomin- « tion fut appliquée aux bourses départementales où « s'effectuait, d'une manière sérieuse, la négociation « des effets publics (3). »

Puis vint le décret du 7 octobre 1890 qui, dans son article 15, donna à cette distinction une autre base. « Dans les bourses comportant au moins six offices « d'agents de change, il peut être créé un parquet en « vertu d'un décret rendu sur la proposition du minis- « tre des finances et du ministre du commerce et de « l'industrie, après avis des agents de change réunis « en assemblée générale, du conseil municipal, du tri- « bunal de commerce et de la chambre de commerce, « ou, s'il n'y a pas de chambre de commerce, de la « chambre consultative des arts et manufactures, du « sous-préfet et du préfet. »

(1) Bourses pourvues d'un parquet, indépendamment de Paris : Lyon, Bordeaux, Marseille, Nantes, Toulouse, Lille.

(2) Arrêté du 27 prairial an X.

(3) BUCHÈRE: *Traité des opérations de la Bourse*, n° 28.

38. — La question importante à se poser est de rechercher le rôle de l'agent de change près d'une bourse sans parquet. Ce rôle sera relativement facile à déterminer quand nous aurons dit qu'il n'y a de chambre syndicale qu'auprès des bourses à parquet. Or, parmi les attributions de la Compagnie, il faut citer la rédaction de la cote officielle relatant les cours des négociations et son droit d'opérer la liquidation centrale des opérations effectuées entre agents de change. Etant donné qu'il n'y a pas de chambre syndicale dans les bourses sans parquet, il n'existe de ce chef aucun bulletin de la cote, il n'y a pas davantage de liquidation centrale.

Que peut être dès lors le rôle des agents de change dans de pareilles bourses ? Du moment qu'il n'y a pas de cote, les transactions auxquelles ils voudraient prêter entre eux leur concours deviennent difficiles, disons mieux absolument impossibles puisque sans aucun moyen sérieux de contrôle. Que deviendraient d'ailleurs de telles négociations, puisqu'il n'existe aucune liquidation centrale, comment lors des liquidations réglerait-on la situation des agents les uns vis-à-vis des autres, comment pour permettre un pareil règlement déterminer le cours de compensation puisqu'il n'aura été tenu aucune cote officielle. Il suffit de soulever ces quelques questions pour se dire que la principale attribution des agents de change échappe ainsi à ceux qui font partie d'une bourse sans parquet : ils ne peuvent jamais être négociateurs. Les ordres de bourse qu'ils peuvent recevoir devront être exécutés par des agents de change de bourse à parquet aux-

quels ils auront eu le soin de les transmettre. Ils ne peuvent être envisagés que comme transmetteurs d'ordres.

39. — Si les agents de change près d'une bourse pourvue d'un parquet sont seuls capables de procéder à la négociation des valeurs cotées, ils n'exercent pas leur monopole sans limite. En présence du caractère formel et de la portée large de l'article 76, peut-on dire que le recours à un agent de change est toujours imposé au point que toute vente directe entre particuliers soit rendue désormais impossible ? Nous avons dit à ce sujet, dans le précédent chapitre en voulant définir le contrat direct, qu'il ne fallait pas confondre cette convention avec la vente directe : il est nécessaire de reprendre maintenant cette question avec tous les développements qu'elle comporte.

40. — Quels sont les caractères de la vente directe qui permettront de la distinguer du contrat direct ? Pour connaître exactement ces caractères, il suffit de nous demander dans quels cas le recours à un agent de change est obligatoirement requis ? Si l'on s'en tenait au texte même de l'article 76 du Code de commerce « Les agents de change ont seuls le droit de « faire les négociations des effets publics et autres « susceptibles d'être cotés », on devrait prohiber même la vente directe ; car la vente par l'intermédiaire d'un tiers n'est pas le seul mode de négociation : toute transmission d'un titre par simple endossement ou par tradition constitue au sens précis du mot une négociation.

« Juridiquement, dit M. Percerou (1), même le simple
« troc au comptant rentre aussi dans le monopole. »

41. — Cette manière d'interpréter l'article 76 n'a pas prévalu et la jurisprudence reconnaît la vente directe; en cela elle ne fait que consacrer les principes juridiques les plus certains. Les valeurs de bourse sont meubles et comme ceux-ci transmissibles par simple tradition. Tout détenteur de pareils titres peut toujours les céder à un tiers qui en deviendra immédiatement propriétaire selon les termes de l'article 2279. Ainsi envisagée, la vente directe apparaît simplement comme l'exercice naturel, légitime du droit de propriété. On trouve d'intéressantes applications de cette manière d'envisager la vente directe. C'est ainsi que selon les instructions du directeur général de l'enregistrement du 30 juin 1898, il n'est pas nécessaire de produire un bordereau d'agent de change pour la vente de titres faite par les changeurs. De même quand le législateur a voulu que la négociation des valeurs mobilières s'opère autrement que par voie de vente directe, il a eu soin d'exiger que les titres conservent la forme nominative aussi longtemps que leur transmission par ce mode était impossible (2). Enfin, plus près de nous, la loi du 12 mars 1900 ayant « pour objet de réprimer les abus commis en matière de vente à crédit de valeurs de bourse » a, par son article 7, reconnu la validité des ventes directes.

(1) Note dans D. 1908. 2. 153.

(2) Arrêts du Conseil 7 avril 1785 et 16 août 1788.

L. 28 avril 1893. — L. 13 avril 1898.

42. — La jurisprudence a maintes fois consacré la validité des ventes directes. « Attendu, dit un arrêt du « 11 décembre 1888 (1), que si le ministère des agents « de change est obligatoire pour les négociations d'ef- « fets publics, il n'en est pas de même quand la négo- « ciation a lieu directement entre le propriétaire des « titres et l'acheteur, qu'une pareille opération béné- « ficie du principe de la liberté des transactions et ne « saurait tomber sous le coup de l'article 76 du Code « de commerce... ». Dans le même sens, nous cite- rons un arrêt de la Chambre civile en date du 21 mars 1893 (2). « L'intermédiaire d'un agent de « change n'est pas obligatoire quand il s'agit d'une « négociation s'effectuant directement entre un pro- « priétaire de titres et un acheteur auquel livraison est « faite de ces titres. »

Il résulte de ces arrêts qu'une opération qualifiée vente directe n'est valable qu'autant que la convention de vendre et d'acheter s'est réalisée immédiatement, séance tenante, par la livraison des titres et le paie- ment de leur prix. Ainsi donc sur ce point une déro- gation, rendue nécessaire par la forme du titre au por- teur, a été admise malgré le ministère forcé des agents de change pour la négociation des effets publics ; mais cette « dérogation ne permet de faire échapper au « monopole que les ventes faites par un détenteur, « titres en mains, troc du titre contre de l'argent (3). »

(1) D. 89.1.239.

(2) D. 94.1.9.

(3) Formule donnée par M. le substitut du Procureur géné- ral Siben (D. 08. 2. 163).

43. — Si en général il sera facile de discerner le caractère véritable d'une vente directe, il pourra n'en plus être de même quand l'opération sera faite non au comptant mais à terme. Il y a eu à ce sujet un revirement de jurisprudence que nous croyons intéressant de signaler. La question qui se posait était la suivante. En présence d'une vente directe à terme, à quel moment faut-il se placer pour savoir si l'opération tombe ou non sous le coup de la prohibition ? Un arrêt avait décidé que c'était au moment du terme que l'on saurait si la vente directe est valable ou si elle constitue au contraire une immixtion dans les fonctions d'agent de change. Mais depuis la jurisprudence s'est montrée plus rigoureuse, il semble bien résulter des arrêts de Cassation du 4 février 1910 que le marché direct même sérieux serait prohibé par cela seul qu'il n'y a pas eu détention effective des titres au moment du marché et non plus au moment de la livraison : nous devons en conclure tout naturellement que la vente directe à terme se trouve par là même rendue impossible, puisque, de toutes façons, il faut que la détention des titres existe au moment même du marché ; ce qui suppose forcément une opération au comptant.

On avait prétendu, il est vrai, qu'une distinction s'imposait suivant que le marché devait aboutir à une livraison ou qu'il devait se solder par de simples différences. C'est du moins ce que soutenait M. Lyon-Caen dans sa note sous l'arrêt du 21 mars 1893 : « Tout
« le monde reconnaît, disait-il, que l'article 76 veut
« uniquement dire que si les parties recourent à un
« intermédiaire, celui-ci ne pourra être qu'un agent de
« change... S'il en est ainsi pour les marchés devant

« aboutir à des livraisons de titres, pourquoi en serait-il autrement des marchés devant se régler par le paiement de différences ? »

44. — Mais cette interprétation n'est pas celle qui ressort du texte même de l'arrêt de la Cour de cassation. « Attendu, dit cet arrêt, que si l'intermédiaire d'un agent de change n'est pas obligatoire quand il s'agit d'une négociation s'effectuant directement entre un propriétaire de titres et un acheteur auquel livraison est faite de ces titres, il en est autrement quand il s'agit d'opérations de bourse et, spécialement d'opérations ne comportant ni détention, ni livraison de titres, mais se soldant par des différences. » Cet arrêt ne fait donc aucune distinction et pose nettement que la vente directe n'est valable qu'autant que l'opération a lieu au comptant. La jurisprudence est d'ailleurs depuis cette décision constante sur ce point.

45. — Il nous a paru utile d'insister sur les caractères de la vente directe pour bien en distinguer le contrat direct. Etant donnée la vague ressemblance des deux opérations, une confusion pouvait toujours être à craindre. Les tribunaux ont su respecter cette distinction. Il faut d'ailleurs reconnaître que pour justifier leurs contrats directs, les banquiers contre-partistes invoquent rarement qu'ils n'ont été que des vendeurs ou des acheteurs directs détenant selon le cas effectivement les titres ou les espèces ; la raison pour laquelle ils ne recourent pas à cet argument est assez simple. C'est qu'en effet les banquiers contre-partistes

n'ont que faire de détenir dans leur caisse des titres amassés avec l'argent des « couvertures » déposées chez eux. Cette opération — outre qu'elle porte généralement et uniquement sur des valeurs à lots — nécessiterait de très gros capitaux : en admettant même qu'ils aient le numéraire suffisant, ils ne retireraient pas de cette industrie un profit aussi fructueux qu'avec les contrats directs qui leur rapportent des marges de plus-values d'autant plus fortes qu'ils ne risquent pas de capitaux... si ce n'est ceux de leurs clients.

46. — De plus les banquiers contre-partistes pourraient d'autant moins bénéficier de la faveur attachée aux ventes directes qu'une clause généralement insérée dans les contrats directs contredirait singulièrement leur attitude de vendeurs directs. Nous trouvons par exemple, dans une formule, la stipulation suivante : « En cas de demande de levée de titres, le « donneur d'ordres devra verser, en *manifestant son* « *intention*, le complément nécessaire, et la banque « *se réserve un délai* de livraison qui pourra varier « de cinq à quinze jours à dater du jour de ce versement. » Devant le libellé d'une telle clause, il est inutile de trop insister : le seul fait pour le banquier de se réserver un délai de livraison suffit à lui seul pour lui enlever la qualité de vendeur direct. D'ailleurs, nous le répétons, les spécialistes du contrat direct ne cherchent pas à se réclamer de la vente directe : ils ont trouvé de meilleurs arguments à faire valoir, ainsi que nous le verrons plus loin.

47. — L'analyse de la vente directe nous a permis,

non seulement de mieux caractériser le contrat direct dont elle se sépare très nettement, mais encore de montrer qu'il y avait des limites au monopole des agents de change. Ces réserves faites, l'immixtion se trouve bien définie. Elle consistera indifféremment dans le fait de s'entremettre, moyennant commission ou courtage entre vendeurs et acheteurs de fonds publics et de valeurs susceptibles d'être cotées ou dans le fait, ce qui revient au même, de mettre en relation les vendeurs et les acheteurs. Ainsi donc préparer et passer des actes tendant à la consommation des achats et des ventes, c'est pratiquer le délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change.

Il ne saurait y avoir de délit non sanctionné. En fait, le délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change a comporté de bonne heure une double sanction : civile et pénale. Actuellement ce délit comporte en outre une sanction finale.

SANCTIONS DU DÉLIT D'IMMIXTION DANS LES FONCTIONS D'AGENT DE CHANGE

48. — *Sanction civile.* — La négociation d'effets publics ou autres susceptibles d'être cotés, effectuée par un intermédiaire non officiel, comporte une sanction civile qui réside dans la nullité absolue de l'opération. Cette nullité, qui est d'ordre public, ne peut être couverte ni par ratification, ni par acquiescement. Il ne faudrait pas croire que cette sanction a été établie par le code de commerce : elle est beaucoup plus ancienne ; elle est ainsi formulée par l'article 18 de

l'arrêt du conseil du 24 septembre 1724. « Toutes négociations de papiers commerçables et d'effets sans le ministère d'un agent de change seront déclarées nulles en cas de contestation, faisant Sa Majesté défense à tous huissiers et sergents de donner aucune assignation sur icelle, à peine d'interdiction et de 300 livres d'amende, et à tous juges de prononcer aucun jugement à peine de nullité desdits jugements. »

Cette sanction a été maintenue par l'arrêt du conseil du 26 novembre 1781 (art. 13), ainsi que par la loi du 28 ventôse an IX (art. 8) et l'arrêté du 27 prairial an X (art. 4). Toutes ces dispositions n'ayant pas été abrogées par le Code de commerce, demeurent toujours en vigueur. C'est ce que décide une jurisprudence constante depuis un arrêt de la Cour d'Aix, en date du 27 novembre 1879 (1).

Il est toutefois utile de remarquer que les tribunaux n'ont pas toujours motivé la nullité des opérations d'après l'arrêt du conseil du 24 septembre 1724 :

(1) Cassation 28 fév. 1881. S. 81. 1. 289. — 29 mai 1883. S. 84. 1. 120. — 16 juin 1885 et 29 juin 1885. S. 85. 1. 251. — 8 fév. 1888. S. 88. 1. 312. — 20 juillet 1891. S. 92. 1. 131. — 8 fév. 1892. S. 92. 1. 114. — 21 mars 1893. S. 93. 1. 241. — 22 mai et 3 décembre 1895. S. 97. 1. 385. — 8 fév. 1897 et 15 fév. 1897. S. 97. 1. 391. — 7 nov. 1898. 1. P. 03. 1.233 note Pic; 1^{er} août 1899 D. P. 1900. 1. 146.

Paris 19 janv. 1901, Rec. *Gaz. Pal.* 01. 1^{re} sem. 746.

Cassation 14 janv. 1902 D. P. 03. 1. 217. — 20 déc. 1905 *Gaz. des Trib.* 23 décembre; — Trib. com. Seine, 22 mars 1906, 13 nov. 1907 et sur appel Paris 9 avril 1908 D. 08.2.153. — Cass. 4 nov. 1908. *Gaz. des Trib.* 10 nov. — 4 fév. 1910. D. 11. 1. 17. — Paris, 29 avril 1911. 2. 137. — Paris, 8 mars 1911. *Gaz. Pal.* 1911.2.109.

c'est ainsi que certains arrêts ont vu dans « l'exclusion des intermédiaires imposée par la loi une présomption de jeu et une présomption qui ne comporte pas de preuve contraire (1). » D'autres fois les tribunaux justifient leurs décisions en invoquant la *turpis causa* (2). Quoi qu'il en soit, la nullité est absolue et produit un effet radical : toute action en justice est refusée.

49. — En ce qui concerne le banquier, le refus d'action le prive du droit de contraindre son client au paiement de son solde débiteur ; il ne peut pas d'ailleurs recouvrer le remboursement de ses avances.

Quant au client de la banque de contre-partie, il faut nécessairement distinguer selon qu'il a donné ou non son consentement à l'opération :

Supposons d'abord que l'opération ait eu lieu à l'insu du donneur d'ordres. La jurisprudence est formelle. « Sont nulles comme fictives et simulées les opérations de bourse dans lesquelles l'intermédiaire s'est, contrairement aux intentions de son client, constitué contre-partie de ce dernier (3). » La raison en est que le banquier qui reçoit un ordre de son client est présumé n'agir à son égard que comme intermédiaire. « Il ne peut donc, à l'insu de celui-ci, se constituer sa contre-partie (4). » La nullité des opéra-

(1) Boistel sous Paris, 5 mars 1892. D. 93.2.17.

(2) Requête 17 février 1897. *Gaz. Trib.*, 10 mars.

(3) Paris 31 déc. 1895, *Journal des Banquiers*, 1895, p. 45.
Paris, 22 mars 1901. *Recueil de SIREY*, 1903. 2. 129.

(4) Trib. com. Seine, 24 déc. 1896. D. 99. 2. 297 note Lacour.
Trib. com. Seine, 7 mai 1897, D. *ibid.* — Trib. com. Seine,

tions ainsi faite a lieu aussi bien pour les marchés au comptant que pour les marchés à terme et entraîne pour conséquence le droit pour le client d'exercer la répétition des sommes versées au banquier, notamment à titre de couverture, de courtages, etc...

Les dangers auxquels se trouvent ainsi exposés les banquiers contre-partistes ont rendu les cas de contre-partie peu pratiques ; aussi se font-ils de plus en plus rares dans la jurisprudence. Les maisons de contre-partie préfèrent obtenir le consentement du donneur d'ordres aux opérations ainsi faites sans intermédiaire : elles aiment mieux conclure avec leurs clients les conventions spécialement connues sous le nom de contrats directs.

50. — Quels sont les avantages procurés aux banquiers contre-partistes par les conventions de contrats directs ?.. Il y a d'abord tous les avantages inhérents à toute contre-partie. Le banquier n'est pas tenu de justifier de la réalité de ses opérations tandis que s'il s'était présenté comme intermédiaire, il serait tenu, selon les principes de droit commun, de rendre compte de son mandat. En outre le dépôt de couvertures assure au banquier un double avantage. D'abord, grâce aux sommes ainsi déposées en paiement anticipé d'un solde débiteur éventuel, il est assuré d'un paiement certain, car, au cas où les pertes ab-

30 juin 1897. D. *ibid.* — Civ. cass. 2 mai 1900. D. 1903. 1. 199.
— Civ. cass. 24 novembre 1906, *Gaz. des Trib.*, 13 déc. 1906.
— Civ. cass. 27 novembre 1907. D. 1908. 1. 321. note Lacour. —
Civ. cass. 11 janv. 1909. D. 09. 1. 529, note Lacour. — Req.
30 juin 1909. D. 1910. 1. 5. note Lacour.

sorberont les deux tiers ou les trois quarts de la couverture, le client devra, de par le contrat, la compléter; à défaut sa position sera liquidée et la couverture appliquée à l'extinction du solde débiteur. De plus, le dépôt de couvertures permet au banquier de se livrer pour son compte personnel à des opérations importantes et surtout de peser sur les cours de la bourse : grâce à cette dernière manœuvre il peut facilement et rapidement absorber toutes les couvertures déposées (1).

Ces avantages sont ainsi exposés par M. le procureur général Baudoin en ses conclusions [sur Cr. c. 4 fév. 1910]. « Il (le banquier) restera contre-partiste
 « si son intérêt l'exige, c'est-à-dire quand il sera as-
 « suré de la tendance de la Bourse et quand il se sen-
 « tira maître des cours. Comme à la différence de
 « l'agent de change qui, lui, ne peut jamais opérer
 « pour son compte personnel, le contre-partiste a les
 « mains libres ; il jouera contre son client et, comme
 « il opère sans frais de courtage, il précipitera la
 « hausse ou la baisse suivant son intérêt, en gardant
 « dans ses bureaux les ordres qu'il a reçus et qu'il
 « devait exécuter, en se dispensant de les jeter sur le
 « marché où leur affluence aurait pour effet néces-
 « saire, soit de faire monter, soit de faire baisser les
 « cours. Le client, dans ces conditions, est absolument
 « sûr de perdre, parce que dès que la hausse ou la
 « baisse qu'il attend se produira, il sera à la discrétion de son contre-partiste qui, ayant en main la

(1) Cf. sur ce point GUILMARD : *Le contrat direct, le marché financier et l'épargne*, n° 18.

« couverture, s'efforcera de le pousser dans ses re-
« tranchements ; il a besoin de délais, de répit, on les
« lui refusera ; il ne pourra pas compléter sa cou-
« verture, on l'exécutera, et, la couverture étant im-
« médiatement vendue, sur le prix le contre-partiste
« se paie ; l'opération est faite, le tour est joué, et
« une perte est infligée au client bien entendu. »

51. — Mais à côté de ces avantages, il en est un autre qu'il nous faut dès maintenant mettre en lumière parce qu'il concerne plus spécialement la question qui nous occupe actuellement : le contrat direct sur valeurs cotées. On pourrait croire, au premier abord, que le banquier contre-partiste n'a que faire du consentement de son client et qu'il est préférable pour lui d'agir aussi clandestinement que possible. Raisonner ainsi serait oublier les conséquences graves du fait de l'immixtion dans les fonctions d'agent de change. Nous avons dit que la sanction de ce délit était la nullité absolue comportant les effets suivants : impossibilité pour le banquier de poursuivre son client pour paiement des différences, droit pour le client de répéter les sommes versées à la banque. Sans doute, mais ce dernier droit accordé au client seul ne pourra fonctionner que si la contre-partie a eu lieu à son insu ; et c'est précisément cette hypothèse que nous avons tout d'abord envisagée. Mais il en est tout autrement quand l'opération a eu lieu du consentement du donneur d'ordre.

52. — Dans ce second cas, la situation du client est toute autre. Convaincu sans doute que les sanctions

de l'article 76 du Code de commerce fonctionnent dans tous les cas, le donneur d'ordres ordonnera au banquier de lui restituer les couvertures, les courtages et autres sommes versées en sa caisse ; mais ce dernier pourra lui tenir triomphalement ce langage :

« C'est impossible ; vous ne sauriez le nier, vous avez
 « donné, par votre signature, votre consentement à
 « une opération de contrat direct par laquelle vous
 « vous engagez à traiter directement avec moi toutes
 « opérations sur valeurs cotées. Vous avez violé aussi
 « bien que moi l'article 76. Comme complice d'une
 « infraction, votre prétention sera certainement re-
 « poussée. Voyez plutôt ces décisions de tribunaux. »

Et le banquier pourra en effet lui montrer de nombreux arrêts, car la jurisprudence est constante : l'acceptation du contrat direct a pour effet, en matière de valeurs cotées, de rendre le client complice du délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change. Il ne saurait d'ailleurs y avoir de reddition de compte de mandat puisque, par hypothèse, il n'y a jamais eu mandat. Au cas où le donneur d'ordres ne serait pas convaincu, il pourra plaider, mais il se verra prononcer des jugements de ce genre. « Attendu que l'article 76 du Code de commerce a conféré aux agents de change le monopole exclusif de la négociation des effets publics et autres valeurs susceptibles d'être cotés ; que, par définition même, le contrat direct exclut l'intervention de l'agent de change ; qu'ainsi les parties ont violé la loi, etc... (1) ». Citons

(1) Trib. com. Seine 2 janvier 1907. Dr. fin. 07.225.

encore cet extrait d'un jugement plus récent (1). « At-
« tendu que pour la totalité des opérations engagées
« par la demanderesse... les reçus qui lui ont été don-
« nés constatent formellement que les opérations se-
« ront faites sans ministère d'agent de change, qu'elle
« a donc connu et approuvé le vice dont elles étaient
« entachées et est mal venue aujourd'hui à invoquer
« qu'un acte auquel elle a sciemment participé lui ait
« causé un préjudice. »

53. — Ainsi donc toute action en répétition des sommes avancées à un intermédiaire sans qualité doit être repoussée quand elle émane d'un donneur d'ordres qui a pertinemment su qu'il commettait une infraction à l'article 76 du Code de commerce. Mais la jurisprudence a en maintes circonstances consacré une distinction au sujet des valeurs remises à ce même intermédiaire et connues sous le nom de « couvertures ». Si les sommes ou les valeurs ont été remises à titre de règlement anticipé ou non anticipé des négociations illégalement effectuées, elles ne pourront jamais être répétées (2). Mais il en est tout autrement des remises ou versements effectués à titre de nantissement ou de garantie : le donneur d'ordres a dans ce cas une action en restitution ; les tribunaux appliquent à ce sujet la règle d'après laquelle les objets donnés en gage d'une dette de jeu peuvent être répétés (3).

(1) Trib. corr. Seine, 24 janv. 1911, Dr. fin. 12.291.

(2) Req. 28 octobre 1902, D. 04.1.86. — Req. 20 déc. 1905, D. 07.1.286.

(3) Civ. cass. 22 mai 1895, D. 97.1.49 note E. Th. — Req.

54. — Les tribunaux ont pour opérer cette distinction tout pouvoir d'appréciation : ils s'aideront des circonstances. C'est ainsi qu'ils reconnaîtront que les sommes ou valeurs pouvaient être considérées comme un règlement volontaire et anticipé des différences, quand elles ont servi au paiement des dettes sans opposition de la part du mandant. Bien plus les tribunaux ne s'en tiennent même pas aux termes employés. C'est ainsi que la neuvième chambre de la Cour de Paris, sous la présidence de M. Berr, s'est, dans un arrêt du 8 mars 1911 (1), reconnue le droit d'interpréter une clause qui, à premier examen, ne paraissait pas ambiguë. Le reçu des valeurs remises portait que les valeurs ont été « remises pour paiement anticipé d'opérations faites ou à faire à terme entre nous par contrat direct. » Cette formule, d'ailleurs imprimée, a été considérée comme relative à un nantissement. C'est en effet ce qui résulte des circonstances entourant l'espèce soumise aux juges de la neuvième chambre : dans sa correspondance et dans les prospectus, le banquier parlait de couverture ; or le contrat de couverture est un contrat *sui generis* qui, ainsi que le prouve l'article 60 du décret du 7 octobre 1890, ne peut exister qu'au profit de l'agent de change. Avec tout autre intermédiaire, ce contrat perd sa vraie nature juridique : considérées comme un paiement anticipé vis-à-vis d'un agent de change, les valeurs remises à titre de couverture n'ont plus que le

31 mai 1897, D. 97.1.552. — Cass. civ. 9 fév. 1910. *Gaz. Pal.* 22 février 1910.

(1) Paris 8 mars 1911. *Dr. fin.* 1911. 213.

caractère de gage ou nantissement vis-à-vis de toute personne autre que l'intermédiaire officiel (1). En outre les mêmes juges ont tenu compte à l'occasion de la même espèce d'un autre élément : les titres ne pouvaient jamais être considérés comme un paiement anticipé parce qu'ils ne pouvaient pas être vendus ; le client avait en effet détaché plusieurs années de coupons (2).

55. — Nous devons conclure de cette jurisprudence que l'infraction à l'article 76 n'empêche pas le donneur d'ordre de répéter une couverture qui constitue un gage ou un nantissement, car il ne se prévaut pas des opérations elles-mêmes, mais seulement de son droit abandonné. Mais il y a plus, le donneur d'ordres pourra exercer l'action en répétition de la couverture même si celle-ci a été constituée à titre de paiement anticipé toutes les fois qu'il sera créancier. La couverture est en effet dans ce cas détenue sans cause puisque la cause de l'action en répétition réside dans ce fait que celui qui a payé par anticipation n'avait rien à payer et qu'il réclame, abstraction faite de toute

(1) WALDMANN: *La Profession d'agent de change*, n° 300 et suiv.

(2) L'opinion que nous exposons et qui d'ailleurs nous semble être celle de la jurisprudence, opinion en vertu de laquelle la couverture peut être répétée si elle a été remise à titre de nantissement ou de garantie et demeure au contraire acquise au banquier si elle a été remise à titre de paiement anticipé n'est pas la seule qui ait été soutenue sur cette question.

Dans un autre système on soutient que la couverture d'opération effectuées en violation de l'article 76 ne peut être dans

question de nullité des opérations, une somme ou des titres sur lesquels il a conservé tous ses droits (1).

56. — Dans tous les cas, toutes les fois qu'un banquier prétendra qu'il a agi à la connaissance de son client en violation de l'article 76, ce sera à lui à établir qu'il était autorisé à procéder autrement que par ministère d'agent de change. On ne saurait en effet présumer d'une manière quelconque l'intention chez un client de commettre des actes nuls. Pour établir l'adhésion volontaire du donneur d'ordres à la violation de la loi, les tribunaux pourront tenir compte des faits et circonstances de la cause (2).

Impossibilité pour le banquier d'obtenir le rem-

aucun cas répétée par le donneur d'ordres complice de l'illégalité, soit qu'elle ait été remise à titre de nantissement, soit qu'elle l'ait été à titre de paiement anticipé.

Dans un troisième système exposé par M. le professeur Levillain (D. 04.2.338, 2^e col.), on soutient que quel que soit son caractère et même remise à titre de paiement anticipé la couverture peut être répétée à raison de l'illégalité des opérations aussi longtemps que dans un règlement opéré en connaissance de cause et après approbation des comptes, le donneur d'ordres n'a pas autorisé son banquier à s'approprier les sommes ou les valeurs remises.

Sur les divers systèmes concernant les caractères de la couverture, comp. LEVILLAIN (D. 04. 2. 337) et Léon LACOUR (D. 1910. 2. 113).

(1) Cass. civ. 9 février 1910. Droit financier 1911, 147.

(2) Trib. com. Seine, 29 nov. 1899 (*Gaz. Pal.* 1900.1426). — Paris, 19 janv. 1901, *id.* 01.1.746; Trib. com. Seine, 25 septembre 1901, *Journal des Trib. de com.* 1903-292; Trib. com. Seine, 1^{er} août 1903, *Gaz. Pal.* 03.2.350. — Trib. com. Seine, 12 novembre 1904, *id.* 05.1.519; — Paris, 28 déc. 1905, *id.* 06.1.551; — Trib. com. Seine, 1^{er} août 1906, *id.* 06.2.412; — Dijon, 9 mars 1908. D. 1910. 2. 113.

boursement de ses avances, impossibilité aussi pour le client d'agir en répétition des sommes versées à titre de paiement anticipé et au seul cas de complicité : telles sont résumées les conséquences civiles du délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change en matière de contrat direct. Nous croyons avoir suffisamment insisté sur l'avantage manifeste que procurait au banquier l'adhésion volontaire du client aux opérations directes sur valeurs cotées.

57. — Malgré les sanctions rigoureuses du délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change, une action en répétition des sommes versées par le client reste possible dans certains cas. Et d'abord on pourrait sans doute poser qu'une telle action est toujours possible; on pourrait nous objecter, il est vrai, que le contrat direct par la forte présomption de connaissance de cause qu'il entraîne enlève au donneur d'ordres toute action en restitution.

Mais nous pouvons répondre aussitôt qu'il n'y a là qu'une présomption de fait susceptible d'être repoussée par la preuve contraire. La connaissance de cause n'est pas, comme on pourrait le croire, suffisamment démontrée par le seul fait de l'acceptation du contrat direct. On pourrait à cet effet prendre en considération l'inexpérience du donneur d'ordres, la stipulation de courtages et d'une manière générale toutes les circonstances qui ont pu pousser le client à voir dans le banquier un intermédiaire. Il sera donc de toute nécessité pour les tribunaux d'apprécier les divers cas qui leur seront soumis, et de ne pas admettre *a priori* que tout contrat direct implique connaissance du délit.

58. — En tous cas, en supposant même que l'action en restitution ne puisse être basée sur l'ignorance du délit, puisque le contrat direct de par sa nature même est la manifestation concrète de la perpétration du délit, encore faut-il au moins admettre cette action en restitution dans un cas, qui après les explications fournies jusqu'ici, ne fait aucun doute : nous avons vu en effet que si le donneur d'ordres devenu complice du délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change par son adhésion au contrat direct, ne peut répéter les sommes versées à titre de règlement anticipé, il le peut au contraire à l'égard des sommes versées à titre de garantie ou nantissement.

59. — Quand l'action en restitution est ainsi possible, l'est-elle en tout état de cause ? Ne peut-elle pas être repoussée ? En un mot est-elle perpétuelle ?

La réponse à cette question peut ainsi se formuler : la nullité absolue étant d'ordre public ne peut donc être couverte par une ratification : un règlement définitif est nécessaire. C'est ce que décide la jurisprudence depuis 1885 ; car antérieurement l'action en restitution était possible malgré tout règlement. Mais quand pourra-t-on dire qu'il y a eu règlement définitif ? A ce sujet des décisions (1) nous apprennent que la simple acceptation de compte ne saurait suffire pour couvrir une nullité d'ordre public. Il faut un règlement comportant, selon les termes d'un arrêt de la Cour de cassation en date du 7 novembre 1898 (2),

(1) Civ. cass. 21 mars 1893. D. 94. 1. 9. — Cass. 15 jan. 1894. D. 94.1.119.

(2) D. 1903. 1. 233.

paiement volontaire et livraison de titres et, par suite, renonciation à toute répétition. Ce règlement définitif peut d'ailleurs résulter d'un paiement anticipé (1). Encore faut-il, dans tous les cas, qu'il y ait eu connaissance de cause. La jurisprudence fait résulter la connaissance de cause du fait même du paiement ; tout en permettant au donneur d'ordres de prouver en fait qu'il ignorait le vice dont était entachée l'opération.

Concluons que cette jurisprudence n'est pas trop rigoureuse pour les banquiers contre-partistes. Le contrat direct impliquant consentement du donneur d'ordres à la convention rend celui-ci complice du délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change. D'autre part la couverture en tant que paiement anticipé ne pouvant pas être répétée, il suffira que le banquier réclame une couverture dont le montant sera précisément égal à l'écart des cours pour qu'il se trouve payé tout comme s'il n'avait commis aucune infraction à l'article 76.

60. — *Sanction pénale.* — Il est vrai que ces sanctions civiles ne sont pas les seules que puissent encourir les banquiers contre-partistes : ils demeurent exposés en outre à des poursuites pénales. La peine consiste en une amende dont le montant est au plus du sixième, et au moins du douzième du cautionnement des agents de change. Cette peine a une origine ancienne : on la trouve dans la loi du 28 ventôse an IX et

(1) Req. 8 fév. 1888. D. 88.1.311; — Civ. cass. 22 mai 1895. D. 97. 1. 4.

dans l'arrêt du 27 prairial an X. Il s'agit d'ailleurs là non d'un délit ordinaire, mais d'une contravention. M. Buchère (1) fait à ce sujet remarquer avec raison que « la peine ne peut pas être modérée par application à l'article 463 du Code pénal, en raison des « circonstances atténuantes, cette contravention étant « punie par une disposition pénale antérieure » Ajoutons que le montant de cette peine varie dans le même sens que le taux du cautionnement (2).

61. — Il a été fait de cette sanction pénale diverses applications intéressantes, qui se trouvent pour ainsi dire synthétisées dans les fameux arrêts de la Cour de cassation du 4 février 1910. Rappelons brièvement dans quelles circonstances ces arrêts furent rendus. Des individus avaient créé aux environs de la Bourse des établissements dans lesquels étaient affichés au fur et à mesure qu'ils étaient pratiqués sur le marché les cours des principales valeurs de spéculation. Aussi longtemps que les cours demeuraient affichés, les tenanciers de ces établissements, généralement connus sous le nom de contre-partistes, se portaient indifféremment et simultanément vendeurs et acheteurs des valeurs inscrites au tableau et au cours marqué. Les banquiers, qui pratiquèrent ainsi le contrat direct sur valeurs cotées, furent condamnés comme s'étant im-

(1) BUCHÈRE, op. cit. n° 168.

(2) Depuis un décret du 1^{er} octobre 1862 : Le cautionnement est à Paris de 250.000 francs, à Lyon de 40.000 francs, à Marseille et à Bordeaux, de 30.000 francs ; à Toulouse et à Lille, de 12.000 francs. Depuis un décret du 30 janvier 1869, le cautionnement des agents de change de Nantes est de 10.000 fr.

miscés dans les fonctions d'agent de change, puisqu'ils avaient effectué des opérations représentant des négociations qui, s'appliquant à des valeurs admises à la cote, ne pouvaient être réalisées sans l'intervention de l'intermédiaire officiel.

62. — Ces arrêts sont intéressants à plusieurs points. Ils définissent le délit d'immixtion dans le fait « que
« le prévenu procurait à tout venant le moyen d'ef-
« fectuer en dehors de la bourse, sur des valeurs co-
« tées, des opérations qui, envisagées en elles-mêmes,
« ne comportent de réalisation licite qu'avec le mi-
« nistère des agents de change. » De plus, ils posent nettement que « la sanction de nullité et la sanction
« pénale sont encourues simultanément et constituent
« un système de répression indivisible; qu'ainsi la
« pénalité édictée par l'article 8 de la loi du 28 ven-
« tôse an IX doit être prononcée dans les mêmes cas
« où la nullité de l'opération est encourue ». Les ar-
rêts décident en outre que les sanctions pénales s'ap-
pliquent même quand les opérations ont été faites
sous une forme, en l'espèce sous la forme de contre-
partie, interdites aux agents de change par les arti-
cles 85 et 87 du Code de commerce, car pour s'immis-
cer dans une fonction, il n'est pas nécessaire d'en
accomplir strictement les actes réglementés. De plus,
les mêmes arrêts ont relevé dans les actes ainsi
accomplis le délit de tenue d'assemblée illicite ;
attendu, d'ailleurs « que le délit d'immixtion ayant
« par lui-même une existence indépendante de celle
« du délit de tenue d'assemblée, les deux préventions
« ont pu être cumulativement retenues sans qu'il y

« ait grief de qualification doublé d'un fait unique. »

63. — Ces arrêts sont enfin intéressants à un autre point de vue. Il nous semble qu'en 1910, non seulement le monopole des agents de change a été une fois de plus consacré, mais encore la pratique de la contrepartie a reçu elle-même un blâme retentissant. C'est du moins ce qui résulte très nettement des conclusions de M. le procureur général Baudouin. L'éminent magistrat a flétri dans les termes que nous avons précédemment rappelés (1) les manœuvres des banquiers contre-partistes qui, ayant les mains libres, jouent contre leurs clients, précipitent la hausse ou la baisse suivant leur intérêt et dont le but tend toujours vers l'absorption rapide des couvertures déposées. Nous ajouterons que ces manœuvres, si dangereuses pour tous ceux qui fréquentent les établissements de contrepartie, subsistent entièrement quelle que soit la nature des valeurs — cotées ou non cotées.

64. — De plus, que faut-il penser de ces banquiers contre-partistes, qui créent à leur avantage une situation aussi inégale. Ils ne se contentent pas en effet de jouer contre leur clientèle sur la hausse ou la baisse des valeurs et de courir comme elle le risque des chances bonnes ou mauvaises. La situation est visiblement différente. Quelle que soit l'issue des opérations, le banquier contre-partiste s'assure un bénéfice certain en prélevant des courtages : n'est-il pas dès lors

(1) Voir page 45.

un véritable courtier. C'est ce que montre très bien M. Perceron (1). « La véritable raison de décider rési-
« dait, à notre sens, dans ce fait qu'en réalité les
« prévenus se trouvaient, nonobstant les marchés à
« terme fictifs qu'ils faisaient, soustraits à tout aléa
« personnel sérieux résultant des variations des
« cours — aléa qui, pourtant, est le propre de la spé-
« culation directe — et tiraient leurs bénéfices de
« l'encaissement de courtages fixes et non aléatoires,
« fixité dans la rémunération et absence d'aléa qui,
« précisément, caractérisent le rôle de l'intermé-
« diaire. »

65. — *Sanction fiscale.* — Les sanctions civile et pénale que nous venons d'étudier, constituent des garanties sérieuses pour l'inviolabilité du monopole des agents de change. Mais le législateur moderne ne s'est pas contenté de confirmer ces dispositions anciennes en ne les abrogeant pas, il a, à une époque moins lointaine, consacré à nouveau ce monopole en lui assurant une sanction fiscale, qui a son fondement dans le système d'impôt frappant les opérations de bourse.

Depuis la loi du 28 avril 1893, les marchés de bourse au comptant et à terme sont soumis à un impôt qui est perçu, non sur l'ensemble de l'opération, mais sur l'une et l'autre transaction (vente et achat). Cet impôt consiste actuellement en un droit de timbre de dix centimes par mille francs ou fraction de mille francs calculé sur le prix réel de la vente ou de l'achat.

(1) Note D. 08.2.158.

66. — En quoi la perception d'un tel impôt constitue-t-elle une autre garantie du monopole des agents de change ? C'est que sous l'empire de la loi de 1893, tout le monde pouvait payer les droits relatifs aux marchés de bourse. Or, cette loi a été modifiée par l'article 14 de la loi du 13 avril 1898, dans les termes suivants : « Quiconque fait commerce habituel de re-
« cueillir des offres et des demandes de valeurs de
« bourse, doit à toute réquisition des agents de l'Enre-
« gistrement, s'il s'agit de valeurs admises à la cote
« officielle, représenter des bordereaux d'agent de
« change ou faire connaître les numéros et les dates
« des bordereaux, ainsi que les noms des agents de
« change de qui ils émanent et s'il s'agit de valeurs
« non admises à la cote officielle, acquitter person-
« nellement le montant des droits. »

67. — On aperçoit aussitôt les conséquences d'une telle disposition : désormais tout banquier ne saurait se contenter de payer personnellement l'impôt, il devra toujours pour les valeurs cotées produire le bordereau de l'intermédiaire officiel qui seul peut acquitter les droits sur les opérations effectuées. Ainsi se trouve sanctionnée la nécessité de recourir à un agent de change. Les contraventions à cette obligation fiscale sont punies d'une amende variant de cent à cinq mille francs.

68. — Cette sanction fiscale risque de ne pas atteindre le but cherché. En effet, les banquiers contrepartistes pourront se réclamer d'une certaine instruction du Directeur général de l'Enregistrement, en date

du 20 juin 1898 : « Toutefois, cette obligation (de re-
« présenter un bordereau d'agent de change) ne s'ap-
« plique pas aux opérations directes proprement dites,
« c'est-à-dire à celles par lesquelles les banquiers,
« changeurs et autres assujettis, achètent réellement
« des titres pour leur propre compte et les revendent
« de même, après les avoir possédés pendant un temps
« plus ou moins long. » Les banquiers pourront ainsi
se contenter de payer personnellement l'impôt sans
produire de bordereau en faisant remarquer qu'ils ont
traité des opérations directes. Sans doute, ainsi que
nous croyons l'avoir démontré, il n'y a aucun point de
ressemblance entre la vente directe et le contrat di-
rect; aussi les tribunaux se reconnaissent-ils le droit
de rechercher, si en fait, une vente directe ne cache
pas un contrat direct; mais par contre, les agents de
l'enregistrement n'useront jamais d'un pareil pouvoir
d'appréciation : ils s'en tiendront aux apparences.

69. — Malgré toutes les imperfections inhérentes à
ces diverses sortes de sanctions, on pourrait croire
que les banquiers contre-partistes se risquent peu dans
les opérations sur valeurs cotées. Il n'en est rien pour-
tant : plusieurs raisons peuvent être invoquées pour
justifier cette persévérance.

Et d'abord, comme nous l'avons fait remarquer, en
amenant leurs clients à signer volontairement des con-
trats directs, il les rendent complices du délit d'immix-
tion et leur enlèvent ainsi tout moyen d'agir en nullité.
Ce résultat est déjà fort avantageux, mais il y a mieux.
L'imagination des banquiers contre-partistes est fertile
en combinaisons nouvelles : ils ont donc trouvé des

moyens ingénieux leur permettant de faire passer leurs opérations pour conformes aux pratiques de la Bourse. Mais quand on analyse les arguments auxquels ils ont recours à cette occasion, on s'aperçoit vite qu'on se meut dans le monde des apparences. Les combinaisons qu'ils ont inventées ne sont qu'une façade derrière laquelle il n'y a rien.

LES BORDEREAUX D'APPLICATION.

70. — Nous savons maintenant que le mandataire d'un donneur d'ordres sur valeurs cotées, s'il n'est pas agent de change lui-même, devra, pour justifier son recours à cet intermédiaire officiel, montrer un bordereau. Cette règle reçoit tous les jours de multiples applications. Nos grands établissements de crédit reçoivent quotidiennement aux guichets de leurs diverses agences, des ordres de bourse; ils sont à l'égard de leurs clients présumés mandataires, et comme tels, doivent procéder à une négociation réelle : dans ce but, ils transmettront les ordres aux intermédiaires ayant accès à l'un ou l'autre des marchés : marché officiel, marché en banque. En matière de valeurs cotées, l'ordre sera naturellement transmis à un agent de change : la preuve de la réalité de l'opération ainsi effectuée sera assurée grâce au bordereau.

71. — Les banquiers contre-partistes se sont un jour demandés pourquoi ils ne pourraient pas opérer à la manière des grands établissements financiers. Ils y trouveraient un double avantage : non seulement, ils

pourraient ainsi justifier d'un recours à l'intermédiaire officiel; mais encore ils seraient en règle vis-à-vis de l'enregistrement. Toutefois, comme ils gardaient l'intention de n'opérer avec leur clientèle que par contrat direct, ils devaient chercher une combinaison. Ils l'ont trouvée : dans les formules de contrat direct, nous la voyons figurer sous le nom de bordereaux d'application.

« En ce qui touche les valeurs cotées à la Bourse de
« Paris, vous traiterez avec un agent de change par
« voie de bordereaux d'application, mais il est con-
« venu expressément que vous ne serez pas à mon
« égard *des mandataires* et je m'interdis, soit de
« demander aucune autre justification que lesdits
« bordereaux comme preuve de l'intervention de
« l'agent de change, dont vous faites votre affaire per-
« sonnelle, soit d'exciper d'une prétendue incompatibi-
« lité entre votre qualité de négociateur direct et
« l'obligation de recourir à l'agent de change. »

L'analyse d'une telle clause va nous en montrer toute l'incohérence. On pourrait même croire qu'une telle formule n'a qu'un intérêt purement théorique; car est-il un client des maisons de contre-partie, assez peu expérimenté, assez peu « au courant » des usages de la bourse, pour apposer sa signature au bas d'un tel tissu de contradictions ? Nous répondrons qu'en fait des arrêts assez nombreux montrent que les bordereaux d'application sont, plus souvent qu'on ne le pense, soumis à l'examen des juges.

72. — Et d'abord, et c'est ce qui n'a pas manqué de

frapper tous les auteurs (1), qui ont consacré des études à l'examen des contrats directs, remarquons le caractère contradictoire des expressions employées. En effet, dans la première partie de la formule que nous n'avons pas donnée jusqu'ici, il est dit : « Toutes
« les opérations seront traitées par marchés directs,
« *lesquels sont exclusifs de tout mandat de votre*
« *part...* » ; cette disposition est rappelée dans la clause ayant trait aux bordereaux d'application sous cette forme bien nette « ...mais il est convenu expressément que vous ne serez pas à mon égard *des mandataires.* »

Ainsi donc pas d'équivoque, nous nous trouvons bien en présence d'un contrat direct comportant tel que nous l'avons défini, exclusion de tout intermédiaire. L'attitude du banquier est formelle : il sera contre-partiste. Mais comment expliquer qu'en même temps ce même banquier s'engage à traiter « en ce
« qui touche les valeurs cotées à la Bourse de Paris...
« avec un agent de change par voie de bordereaux
« d'application. » ? Comment, dans une convention appelée contrat direct, exclusive de tout mandat, peut-on concevoir que l'une des parties (le banquier) interdise à l'autre (son client) « de demander aucune autre
« justification que lesdits bordereaux *comme preuve*
« *de l'intervention de l'agent de change* » ?

S'engager à traiter sur valeurs cotées avec un agent

(1) Voir GUILMARD: *Le Contrat direct, le marché financier et l'épargne*, pour l'exposé de la formule, n° 49.

Et DE CÉNAC, *La loi du 28 mars 1885 et la Convention de Contrat direct*, n° 100.

de change, rapporter la preuve de cette intervention grâce à certains bordereaux, n'est-ce pas repousser le contrat direct après l'avoir stipulé dès le début. La réunion sur une même tête des deux « qualités » de contre-partiste déclaré et de mandataire ne constitue-t-elle pas une flagrante contradiction ?

Sans aucun doute, la contradiction est manifeste et le banquier rédacteur de cette formule semble avoir eu comme un pressentiment de cette incohérence en faisant stipuler de son client que celui-ci s'interdit d'exciper d'une « prétendue incompatibilité » entre la qualité de cocontractant direct et l'obligation de recourir à l'intervention d'un agent de change.

73. — L'analyse d'une pareille formule montre d'ailleurs qu'elle est contraire aux principes juridiques les plus certains. Quelle est, en effet, la stipulation principale par laquelle débute la convention ? C'est une stipulation de contrat direct sur valeurs cotées. Or les longs développements que nous avons consacrés à cette question nous ont édifié sur les sanctions encourues à ce sujet par les banquiers contre-partistes. Spécialement au point de vue purement civil le contrat direct sur valeurs cotées constituant une immixtion manifeste dans les fonctions d'agent de change est frappé de nullité absolue. Une pareille convention étant illicite, comment dès lors justifier les clauses accessoires qui s'y trouvent contenues, et en particulier la clause relative aux bordereaux d'application ? En vain, répondrait-on que, par cette stipulation, le recours à un agent de change étant établi, il n'y a jamais eu délit d'immixtion ; alors qu'en fait

une pareille assertion se trouve formellement contredite par la convention de contrat direct nettement établie dès le début de la formule.

En vain objecterait-on d'autre part qu'en s'interdisant « soit de demander aucune autre justification « que lesdits bordereaux comme preuve de l'inter- « vention de l'agent de change, soit d'exciper d'une « prétendue incompatibilité entre la qualité de négo- « ciateur direct et l'obligation de recourir à l'agent « de change » le client a d'avance acquiescé à toute infraction possible ; attendu que l'immixtion dans les fonctions d'agent de change est sanctionnée d'une nullité d'ordre public qui ne saurait être couverte ni par ratification, ni par acquiescement.

74. — Nous nous trouvons donc bien en présence d'une convention illicite ; mais il y a plus, le mécanisme même auquel les banquiers contre-partistes ont recours sous la forme de bordereaux d'application est purement apparent et ne correspond nullement aux règlements de la Bourse. Quel but se proposent-ils d'atteindre ? Ce but est double : il faut par la présentation d'un bordereau satisfaire aux exigences de l'Enregistrement et ne point paraître s'immiscer dans les fonctions d'agent de change.

Il ne nous reste donc plus qu'à nous demander si ce double but est atteint. Au point de vue purement fiscal, nous pouvons sans crainte répondre affirmativement : le seul fait de la présentation du bordereau suffit bien pour éviter aux banquiers contre-partistes toute poursuite pour immixtion dans les fonctions d'agent de change. Les agents de l'enregistrement ne

recherchent pas si en fait il ne leur est pas présenté un bordereau de complaisance.

75. — Si cette manœuvre réussit bien au point de vue fiscal, elle n'a pas le même succès quand on la soumet à l'analyse au seul point de vue civil. Les banquiers contre-partistes ont pensé qu'ils pouvaient tirer parti de cette disposition de l'article 43 du décret du 7 octobre 1890 en ce qui concerne l'exécution par voie d'application effectuée par un agent de change de deux ordres qu'il a reçus en sens contraire. Ce texte dit à ce sujet : « L'agent de change, avant de réaliser l'application, fait constater par un des membres de la « chambre syndicale l'absence de demandes ou d'offres plus favorables ». C'est de cette disposition que les banquiers prétendent faire dériver leur pratique de bordereaux d'application. Un exemple va pourtant nous montrer que les deux situations sont bien différentes. Soit par exemple un client acheteur de cinquante Naphte de Bakou : normalement cet ordre portant sur une valeur cotée devrait être passé ou transmis à un agent de change ; mais le banquier se gardera bien d'agir ainsi, il s'enlèverait du même coup toute liberté d'action. Il préférera doubler en sens inverse l'ordre du client de la manière suivante : il passera à un agent de change un ordre simultané d'achat et de vente de cinquante Naphte de Bakou et pour son compte personnel.

Cette opération est profondément différente de celle que pratiquent couramment sous le nom d'applications les intermédiaires officiels. Et d'abord à quelles conditions peut-il y avoir application véritable ? Il

faut non seulement qu'un cours soit coté en bourse, mais encore il est nécessaire que l'opération se produise entre vendeurs et acheteurs véritables, grâce à l'intervention indispensable d'un tiers intermédiaire.

76. — Cette remarque va nous permettre d'éliminer deux situations :

1° Pour opérer l'application vis-à-vis d'un client (acheteur par exemple), le banquier se constitue directement contre-partiste (vendeur en l'espèce). Nous croyons avoir assez longuement démontré que cette attitude est en contradiction formelle avec les termes de la formule que nous examinons et dans laquelle le banquier laisse supposer qu'il traitera avec un agent de change ;

2° Pour simuler une application véritable, le banquier peut user d'un autre moyen : faire intervenir un tiers quelconque, un homme de paille ou même pour sa garantie un employé de son entourage tout à sa dévotion. Nous n'insistons pas : l'examen de la comptabilité suffira vite à démontrer si on se trouve en présence d'un client, contre-partie sérieuse ou au contraire d'un prête-nom.

Il ne nous reste plus qu'à examiner la situation dont nous avons donné plus haut un exemple. Peut-on pour la justifier se réclamer des usages de la Bourse ? Il est vrai qu'aux termes de l'article 43 du décret du 7 octobre 1890, il est permis aux agents de change de faire l'application de deux ordres en sens inverse sous les conditions de faire « constater par un des membres de « la Chambre syndicale l'absence de demandes ou « d'offres plus favorables » et de mentionner cette

application sur leur carnet. Mais dans quels cas un agent de change peut-il procéder ainsi ? Au seul cas où il a reçu des ordres d'achats et de ventes portant sur une même valeur, en quantité égale de titres et au même cours ; il ne peut opérer ainsi qu'autant que les ordres émanent de deux clients différents.

77. — Toute autre est l'opération qualifiée application par les banquiers contre-partistes : ceux-ci passent les ordres inverses à l'agent de change en leur nom personnel sans faire connaître le nom du mandant. En s'étant constitué simultanément vendeur et acheteur d'une même quantité de titres d'une même valeur au même cours, le spécialiste du contrat direct s'est trouvé d'avoir donné à l'intermédiaire officiel deux ordres qui s'annulent par le seul fait de leur juxtaposition : il n'a donc en réalité effectué aucune opération.

En vain le banquier contre-partiste produirait-il devant les tribunaux un avis d'opéré de l'agent de change ne mentionnant que l'achat et nullement la revente du même jour. Un tel argument ne saurait résister à l'examen de la comptabilité de l'agent de change ou du banquier : les livres prouveraient en effet le double ordre d'achat et de vente effectués sur un même nombre de titres au même cours et le même jour. Le recours à un intermédiaire officiel est d'autant plus simulé que rien n'empêche le banquier de se faire adresser par un agent, contrairement aux usages et à titre de pure complaisance deux lettres d'avis d'opéré, l'une constatant l'achat et pouvant en l'espèce être produite devant les tribunaux, l'autre constatant la re-

vente. Les tribunaux ne sauraient être dupes d'un pareil système connu en bourse sous le nom de système de la double lettre et sauraient distinguer sous cette simulation le contrat direct (1).

78. — Quant à l'argument que l'on voudrait tirer de l'article 109 du Code de commerce, il est absolument sans aucune valeur. On a voulu conclure des dispositions de cet article que l'opération des spécialistes du contrat direct était valable, du moment que les ordres d'achat et de vente avaient été constatés par un bordereau régulièrement signé des parties. En fait, on ne saurait oublier que le client du banquier, acheteur primitif, n'intervient nullement dans la rédaction du bordereau. Il importerait peu que le banquier obtienne après coup sa signature, étant donné que ni l'une ni l'autre des opérations accomplies chez l'agent n'émane du client : les deux ordres de vente et d'achat réciproque et simultané ont été passés par le banquier. Nous sommes donc en dehors des termes de l'article 109 qui exige que le bordereau soit signé des deux parties ; or, dans l'espèce actuelle, l'agent ne connaît qu'une seule personne, le banquier.

D'ailleurs en se plaçant au seul point de vue pra-

(1) L'espèce à laquelle nous faisons allusion s'est présentée devant le tribunal de commerce de la Seine (Trib. com. Seine, 12 mai 1900. *Gaz. Pal.* 1900, 2^e sem. p. 188). Cette décision rapportée par Eliezer Lambert dans son *Dictionnaire pratique sur les opérations de Bourse* est relative à un ordre de vente passé par le client. Mais étant donné le mécanisme de l'opération, nous croyons pouvoir dire que le raisonnement est le même au cas d'achat.

tique, l'opération accomplie par les contre-partistes est pleine de difficultés. Il est peu probable en effet qu'un agent de change se prêtera aimablement à cette combinaison de bordereaux d'application : il pourra demeurer sceptique devant l'attitude d'un pareil client qui lui adresse des ordres d'achats et de ventes simultanés portant sur une même valeur, en égale quantité de titres, au même cours et le même jour. La fréquence des opérations ainsi effectuées pourra faire présumer une fraude.

79. — Dans la pratique, il semble bien en effet que les banquiers contre-partistes rencontrent des obstacles sérieux. Les agents de change près des bourses à parquet ne semblent pas se prêter complaisamment à la combinaison des bordereaux d'application, c'est du moins ce que nous prouve très nettement l'examen de la jurisprudence. Les espèces qui se présentent devant les tribunaux nous montrent toujours que la rédaction des bordereaux d'application a été faite par des agents de Bourse sans parquet.

Quand les opérations de contrat direct ont lieu sur valeurs cotées et que pour leur donner une apparence de régularité les banquiers ont recours à un agent de change d'une Bourse sans parquet, elles se heurtent à un double obstacle. Et d'abord, il est de jurisprudence constante que les ordres passés à un banquier doivent être exécutés à la Bourse du lieu de son domicile ; or comme la plupart des contre-partistes exploitent leur industrie à Paris, c'est à la Bourse de cette ville que les ordres doivent recevoir leur exécution. Le recours

à un agent de change d'une Bourse sans parquet est donc tout au moins suspect.

On objecterait en vain que le banquier pouvant habiter une ville non pourvue de parquet, pourra se contenter de bordereaux d'application fournis par l'agent de change de cette ville ; car, ainsi que nous l'avons démontré lors de la distinction faite entre les bourses à parquet et les bourses sans parquet, les agents de change institués près de ces dernières ne peuvent être que des *transmetteurs d'ordres*. N'étant nullement négociateurs, ils ne peuvent pas plus exécuter des ordres par voie d'application que de toute autre manière.

80. — Pendant longtemps les questions relatives aux bordereaux d'application furent surtout soumises à l'appréciation du tribunal de commerce de la Seine (1). Mais récemment la Cour d'appel de Paris (2) a eu à

(1) Dans le sens de notre thèse: Trib. com. Seine (4 jugements): 2 juin 1909 Dr. fin. 1910, p. 365; 5 janv. 1909; 25 septembre 1909; 10 février 1910; 4 août 1910.

(2) Paris 29 avril 1911. *Gaz. des Tribunaux*, 31 juillet, 1^{er} août 1911 et *Gaz. du Pal.* 1911, 2, 137.

Quelque temps auparavant la sixième chambre de la Cour de Paris avait rendu un arrêt (15 mars 1911, Dr. fin. 1911, p. 264) condamnant également le système des bordereaux d'application inventé par les banquiers contre-partistes. La Cour fit remarquer en particulier que l'agent de change près d'une Bourse sans parquet (Le Havre, en l'espèce) ne pouvait pas délivrer de bordereau d'application relativement à deux opérations contraires concernant des valeurs qui ne sont pas dans le lieu où il exerce l'objet de cotations. D'ailleurs, ce même agent ne saurait procéder à des négociations aux cours de Paris, c'est-à-dire à des cours qui, par définition, ne sont

son tour à se prononcer sur cette intéressante question. Nous ne pouvons mieux faire que de reproduire les attendus de l'arrêt qu'elle a rendu. Ce sera le résumé synthétique de notre discussion.

« Considérant que les appelants soutiennent que
« c'est à tort que les premiers juges ont d'office pro-
« noncé la nullité de ces opérations, alors qu'elles
« étaient régulières, conformes aux prescriptions de
« l'article 76 du Code de commerce, ainsi que cela
« résulte de la production de bordereaux d'applica-
« tion délivrés par des agents de change du Havre ;
« mais considérant que s'il est licite à un agent de
« change ayant reçu de deux clients différents des
« ordres en sens contraire pour une même quantité et
« nature de valeurs, de faire à chacun de ses clients
« application par bordereau de la partie de l'opéra-
« tion qui le concerne et de constater ainsi l'exécution
« de la double opération, les bordereaux produits ont
« été établis dans des circonstances spéciales et ne sont
« pas de nature à démontrer la réalité et la régularité
« des opérations.

« Considérant tout d'abord que X... et Y... contre-
« parties avaient un intérêt diamétralement opposé à
« celui de Guilloux, qu'ils se sont eux-mêmes interdit
« tout mandat de la part de Guilloux, leur permettant
« de donner des ordres en son nom, qu'ils ont eu re-
« cours à des agents de change près d'une Bourse sans

pas ceux de la place sur laquelle il opère. La Cour fait enfin remarquer qu'il est visiblement contradictoire de recourir d'une part à un agent du Havre et de se référer d'autre part aux règlements et aux usages du marché de Paris.

« parquet, lesquels ne pouvaient être que des inter-
 « médiaires étaient, pour l'exécution effective des opé-
 « rations, dans la nécessité de se substituer un agent
 « de change près d'une Bourse ayant un parquet qui
 « seul pouvait délivrer un bordereau constatant l'exé-
 « cution et pouvant permettre à l'agent de change in-
 « termédiaire de faire application à ses clients d'opé-
 « rations réellement faites en Bourse ; qu'aucun bor-
 « dereau d'un agent de change près d'une Bourse
 « ayant un parquet n'est produit, que dès lors il ne
 « ne s'agit que d'opérations n'ayant pas été réellement
 « et régulièrement effectuées et que les bordereaux
 « invoqués sont de pure complaisance dans le but de
 « dissimuler une fraude à la loi ;

« Considérant que vainement les appelants allè-
 « guent que les agents de change, officiers publics, ont
 « qualité pour constater les achats et les ventes résul-
 « tant d'un accord préexistant conclu entre l'acheteur
 « et le vendeur, que la preuve d'un accord entre les
 « parties n'est pas rapportée, que, de plus, l'article 109
 « du Code de commerce exige que le bordereau de
 « constatations établi par l'agent de change soit dû-
 « ment signé par les parties, ce qui n'a pas eu lieu,
 « que les conventions interdisant au donneur d'ordres
 « d'exiger comme preuve de l'intervention de l'agent
 « de change toute autre justification que les borde-
 « reaux d'application ou d'exciper d'une prétendue
 « incompatibilité entre la qualité de négociateurs di-
 « rects X... et Y... et l'obligation de recourir à l'agent
 « de change, ne permettant pas de s'assurer que les
 « ordres ont bien été exécutés sur le marché sont

« nulles comme contraires à la loi et à l'ordre public
« ou tout au moins, comme étant d'une exécution im-
« possible, qu'ainsi c'est à bon droit que les premiers
« juges ont déclaré nulles les opérations sur valeurs
« cotées. »

CHAPITRE III

LE CONTRAT DIRECT SUR VALEURS NON COTÉES

SECTION I

LE MARCHÉ EN BANQUE. — LA JURISPRUDENCE DU CONTRAT DIRECT

81. — *Le marché en banque.* — Malgré les sanctions rigoureuses qui consacrent le monopole des agents de change, nous avons vu que la question des contrats directs sur valeurs cotées n'était pas négligeable. Si nous devons conclure de l'examen des recueils de jurisprudence que les procès en immixtion dans les fonctions d'agent de change étaient autrefois très fréquents, nous ne saurions dire que de nos jours ils sont absolument rares : la pratique des bordereaux d'application, d'origine récente, a maintes fois déjà retenu l'attention des juges.

L'étude du délit d'immixtion dans la fonction d'agent de change permet de voir que nos tribunaux ont adopté une attitude constante : dans la nécessité de protéger un monopole d'origine ancienne, ils n'ont pas hésité à recourir fréquemment aux sanctions établies par le législateur en vue de réprimer toute infraction

à ce monopole et ils n'ont apporté au privilège consacré par l'article 76 du Code de commerce que de très rares exceptions.

Mais en matière de contrats directs sur valeurs non cotées, la situation est toute autre. Ne pouvant tirer *à priori* argument d'un monopole légal appuyé de sanctions énergiques, nos tribunaux ont rendu sur cette question des décisions nettement divergentes. Faut-il en conclure à notre tour que l'on ne saurait donner de solution absolue dans la matière des contrats directs sur valeurs non cotées? Nous ne le pensons pas, et nous croyons plutôt qu'il est possible de résoudre cette question en procédant à l'analyse des conventions de contrat direct à l'aide des principes du droit commun.

82. — Il nous paraît indispensable pour la clarté des explications que nous fournirons sur la matière des contrats directs sur valeurs non cotées de donner en un tableau aussi bref que possible, une idée générale de la physionomie du marché où se négocient ces valeurs.

S'il est vrai de dire que les valeurs non cotées peuvent avoir une origine ancienne, ce serait par contre une erreur de croire que les intermédiaires, organisés de nos jours en groupements professionnels pour leur négociation, aient existé de tout temps avec le même caractère. Il semble plus juste de dire que s'il n'existait jadis pas à proprement parler d'autre « marché » que celui des agents de change, il y eut tout au moins à toute époque des intermédiaires qui exerçaient leur activité sur les valeurs mobilières concurremment

avec les agents de change. Seulement comme ceux-ci furent de bonne heure institués officiellement et investis d'un monopole rigoureusement sanctionné, ils n'eurent primitivement pas à redouter l'existence à leurs côtés d'autres intermédiaires.

Ne pouvant exercer leur industrie que dans les limites mêmes du monopole des agents de change, par conséquent sur les seules valeurs cotées, ces intermédiaires ne pouvaient manifester leur activité que d'une manière fort clandestine pour échapper aux peines édictées contre quiconque s'entremettrait dans la négociation de ces valeurs.

Par la suite, les coulissiers, ainsi qu'on appelait ces intermédiaires sans qualité, virent leur champ d'action prendre une plus grande ampleur, et cela grâce à l'essor économique qui se manifestait dans la plupart des pays. Les transformations profondes suscitées par le développement soudain de l'industrie et du commerce ne pouvaient manquer d'avoir un retentissement profond au point de vue financier. Les capitaux considérables réclamés par les entreprises industrielles et commerciales furent fournis en abondance, grâce à la forme anonyme adoptée par la plupart des sociétés par actions. Les titres des puissantes affaires ainsi constituées furent eux-mêmes très rapidement placés grâce à leur diffusion à travers les marchés du monde entier.

A l'aube de cet important mouvement économique, on pouvait se demander quels seraient les intermédiaires aptes à négocier les nombreuses valeurs mobilières dont l'importance s'est sans cesse accrue au point de représenter de nos jours pour les seules Bourses fran-

çaises la somme considérable de 142 milliards d'après les cours atteints respectivement par chaque valeur au 31 décembre 1910 (1) ?

83. — Ces intermédiaires ne pouvaient être selon la jurisprudence que les agents de change. En fait, après avoir fait l'objet de nombreuses poursuites sous l'ancien régime et la période révolutionnaire, les coulissiers furent tolérés sous la Restauration pour subir bientôt sous le Second Empire de nouvelles condamnations (2). Depuis le Code de commerce le débat sur cette question était concentré sur l'interprétation à donner au fameux article 76. L'étendue du monopole des agents de change devait s'établir facilement grâce à l'interprétation des mots « susceptibles d'être cotés ».

Pendant longtemps le monopole eut un champ d'application très vaste : des arrêts rendus à diverses époques décidaient constamment que seuls les agents de change pouvaient négocier les valeurs non cotées qui « étaient par leur nature d'action d'un établissement financier, susceptibles d'être cotées à la Bourse ». Un autre arrêt (3) disait : « Attendu que ces valeurs si elles n'étaient pas cotées à la Bourse étaient

(1) Statistique internationale des valeurs mobilières. — IX. Rapport de M. Alfred Neymarck présenté à l'Institut international de statistique. — Session de La Haye, du 4 au 8 septembre 1911.

(2) Trib. corr. Seine 24 juin 1859, D. 60.1.43. — Paris, 2 août 1859 et sur pourvoi crim. rej. 19 janv. 1860, D. 60.1.40. — Crim. rej. 21 fév. 1868, D. 81.1.97 sous-note a).

(3) Lyon 19 juin 1883, D. 85.2.185.

« tout au moins et incontestablement susceptibles de
« l'être ; qu'elles rentraient, en conséquence, dans la
« catégorie de ces titres, qui, aux termes de l'article 76
« du Code de commerce, ne peuvent être négociés que
« par l'intermédiaire d'un agent de change. » En s'ex-
primant ainsi, la Cour de Lyon reflétait bien l'opinion
de l'époque, selon laquelle toute valeur non cotée ren-
trait dans le monopole des agents de change parce
que — même non inscrite à la cote — elle pouvait
l'être.

84. — Cette situation rendait naturellement impos-
sible l'existence des coulissiers qui risquaient le plus
souvent de se rendre coupables du délit d'immixtion
dans les fonctions d'agent de change : ils auraient
même dû perdre tout espoir d'être des négociateurs
sans un arrêt de la Cour de cassation en date du
1^{er} juillet 1885 (1), qui sans doute n'a pas créé la cou-
lisse puisqu'elle existait auparavant, mais qui en a
consacré l'existence du seul fait de l'interprétation
restrictive de l'article 76. « Attendu, dit la Cour que
« l'article 76 du Code de commerce considère les ef-
« fets publics comme étant de droit inscrits à la cote,
« et qu'il assimile aux effets publics les autres effets
« qui viendraient à être reconnus susceptibles d'être
« cotés, ce qui doit se comprendre des effets dont le
« cours est habituellement relevé, conformément à
« l'article 72 du Code de commerce, et qui, par les
« conditions de régularité, de garanties sérieuses, de

(1) Civ. cass 1^{er} juillet 1885. D. 85.1.393. Dans le même sens,
Cass. 9 mars 1886, D. 86.1.266.

« fréquence d'échange, dans lesquelles ils se trouvent,
« ont été jugés par la Chambre syndicale des agents
« de change, aptes à être portés sur la cote officielle
« de la Bourse ;

« Que ces effets seuls sont soumis au privilège des
« agents de change, etc... »

Depuis cet arrêt, les progrès de la coulisse furent constants au point d'aboutir à une véritable consécration légale. La loi du 13 avril 1898 en ayant, dans son article 14, soumis à l'obligation de l'impôt sur les opérations de Bourse « quiconque fait commerce habituel de recueillir des offres et des demandes de valeurs de bourse », se trouve par là même avoir reconnu officiellement l'existence de la coulisse. Ce n'est pas seulement la loi de finances de 1898 que la coulisse peut invoquer, c'est encore celle de 1884 en vertu de laquelle elle se trouve constituer un organisme réglementé.

85. — La coulisse n'est en réalité que la dénomination très générale d'un marché qui se subdivise à Paris en deux syndicats constitués conformément à la loi du 24 mars 1884 : le Syndicat des banquiers en valeurs à terme et celui des banquiers en valeurs au comptant auxquels il faut joindre la coulisse des rentes. Sans entrer dans de trop longs détails sur l'organisation de l'un quelconque de ces trois groupements, il nous suffira de mentionner quelques points importants.

Les formalités à remplir pour l'admission d'une valeur française ou étrangère à la cote de l'un quelconque de ces Syndicats sont calquées sur celles requi-

ses par la Chambre syndicale des agents de change. D'autre part, toutes les fois que les règlements de l'un des deux Syndicats ne contiennent aucune disposition concernant un point litigieux, les tribunaux se sont en général prononcés en faveur de l'assimilation avec les usages pratiqués au marché officiel. C'est ainsi que les articles 61 et 62 du décret du 7 octobre 1890 relatifs aux couvertures réclamées par les agents de change sont applicables aux autres intermédiaires de Bourse (1). De même selon la jurisprudence, les articles 9 et 69 combinés du décret de 1890 établissant que les reports sur valeurs cotées sont jusqu'au 5 et au 20 de chaque mois faits sous condition suspensive, sont également applicables à la coulisse (2). De même encore les tribunaux considèrent comme valables les ordres de deux clients différents effectués par voie d'application de la part des coulissiers de la même manière que les agents de change qui usent de ce procédé en vertu de l'article 43 du décret de 1890.

86. — Il nous a paru utile de préciser cette tendance constante qu'a la jurisprudence de modeler par analogie la situation de la coulisse sur celle du parquet. En agissant ainsi nos tribunaux ont constitué au profit des coulissiers une sorte de monopole de fait. S'il est vrai que les agents de change étaient toujours regar-

(1) Trib. civ. Seine, 1^{er} mai 1901. Rec. *Gazette des Tribunaux* 1901, 1^{er} sem. 2^e partie, p. 328.

(2) Paris 12 décembre 1908, Dr. fin. 1909, p. 103. — Toulouse, 26 novembre 1907, Dr. fin. 1908, p. 242. — Trib. com. Seine, 31 décembre 1896, Dr. fin. 1897, p. 90. — Paris, 12 avril 1900, Dr. fin. 1900, p. 251.

dés comme pouvant négocier toutes valeurs, encore faut-il faire remarquer qu'ils abandonnèrent de plus en plus à la coulisse réglementée toute prérogative sur les valeurs non cotées: ils ne faisaient en cela que se conformer à la ligne de conduite tracée par l'arrêt de cassation du 1^{er} juillet 1885. Les intermédiaires de chacun des deux marchés ainsi organisés sont les seuls négociateurs des valeurs qui sont de leur compétence ; c'est ainsi que les banquiers coulissiers ne peuvent servir d'intermédiaire pour les valeurs cotées, ils doivent transmettre les ordres reçus à cette occasion aux agents de change qui leur consentent une remise de courtage.

87. — L'existence ainsi consacrée des deux Syndicats de banquiers au comptant et à terme, la réglementation étroite à laquelle ils sont chacun soumis tout de la coulisse réglementée plus couramment appelée marché en banque, un organisme offrant aux spéculateurs de sérieuses garanties. Dès lors, il est facile de concevoir que toute personne faisant commerce de recevoir des ordres d'achats et de ventes de valeurs de Bourse, doit, si elle ne fait partie d'aucun syndicat transmettre les ordres reçus à l'un quelconque des banquiers inscrits à la feuille. C'est le moyen le plus efficace d'assurer à un ordre de Bourse la meilleure exécution possible en le portant sur le marché, où il se trouvera soumis au jeu perpétuel de l'offre et de la demande.

88. — La possibilité de trouver sur le marché seu-

lement la contre-partie réelle et sérieuse constitue bien pour le spéculateur la garantie la plus sûre pour l'exécution de ses ordres. Nous devrions donc en conclure que l'absence de contre-partie réelle rend le marché tout au moins suspect. Cette question ne saurait être en réalité tranchée d'une manière aussi radicale. Aussi nous voyons-nous obligés d'y consacrer de plus longs développements. Laissant de côté la contre-partie occulte qui justement réprimée n'offre plus de nos jours grand intérêt, nous nous occuperons désormais dans ce chapitre de la matière des contrats directs sur valeurs non cotées ; répondant ainsi à la question : la contre-partie déclarée est-elle possible sur les valeurs du marché en banque ?

Nous avons vu dans le chapitre précédent combien cette même question posée en matière de valeurs cotées était relativement facile à résoudre. Forts d'un monopole légal qu'il fallait défendre, nos tribunaux ont eu fréquemment à faire fonctionner les sanctions attachées au délit d'immixtion. En matière de valeurs non cotées, nous n'avons plus de monopole à faire valoir ; aussi pour apprécier la nature juridique des contrats directs en cette matière, devons-nous chercher ailleurs des arguments. Mais auparavant il nous paraît utile d'exposer l'œuvre de la jurisprudence.

89. — *La jurisprudence.* — Disons-le tout de suite : Si les décisions des tribunaux sont unanimes pour prohiber les contrats directs sur valeurs cotées, elles sont loin de l'être dans le domaine des valeurs non cotées. Non seulement la plus grande incertitude existe au

sein de la jurisprudence considérée dans son ensemble, mais il règne à l'intérieur d'une même Cour d'Appel des solutions très divergentes.

Il est assez difficile de discerner à travers un recueil de jurisprudence à quel moment le contrat direct fait son apparition. Si l'on suit année par année un périodique spécialement consacré aux opérations de Bourse, comme le *Droit Financier* (1), on s'aperçoit évidemment que les contrats directs occupent de nos jours nos tribunaux plus fréquemment qu'il y a une dizaine d'années. Si donc on ne peut à ce sujet apporter beaucoup de précision, du moins après quelques observations attentives peut-on fixer quelques points certains.

90. — Il n'est pas douteux — si l'on s'en tient aux décisions des tribunaux et à la réalité des faits, — que les conventions de contrat direct, loin d'être une anomalie, constituent aujourd'hui une pratique courante qui s'étale au grand jour. Il est également certain que cette pratique n'est pas apparue subitement sous sa forme actuelle ; par suite d'une évolution commune à toute chose, elle a été l'objet de perpétuels progrès. Si dès lors on se pénètre de cette idée que les inventeurs de ces conventions de contrats directs ont modifié sans cesse leurs manières de faire en se conformant aux décisions successivement rendues par nos tribunaux, on peut arriver à tracer l'évolution de cette pratique d'une façon à peu près sûre.

(1) Ce recueil paraît depuis 1888.

91. — La contre-partie déclarée a d'abord été pratiquée à la Bourse des marchandises. Si la question de la contre-partie peut avoir des origines plus anciennes (1), elle ne paraît avoir constitué une véritable pratique qu'aux environs de 1890, grâce — semble-t-il — à la loi du 18 juillet 1866 qui, ayant supprimé le monopole des courtiers en marchandises, détermina la création de Syndicats sérieusement réglementés en même temps qu'elle autorisait de la part des courtiers les marchés pour compte et les marchés directs. Pour la validité de ces derniers, il fallait toutefois que les clients soient informés du fait de la contre-partie.

Le marché direct ainsi établi fonctionna vers 1890 à la Bourse de marchandises et depuis lors cette pratique se développa de plus en plus au point de provoquer une grande pénurie d'affaires (2). Il n'en pouvait être autrement étant donnée la grande caractéristique de la contre-partie qui dispense le commissionnaire de rendre compte. La jurisprudence n'en consacra pas moins le marché direct, sans même apporter de tempéraments. En fait, ainsi que nous l'avons déjà dit, pour que le commissionnaire puisse

(1) La contre-partie a peut-être bien existé de tout temps; mais il semble que sa forme actuelle, le contrat direct, est d'origine vraiment récente. Certaines des combinaisons inventées par les banquiers contre-partistes sont d'origine allemande et par conséquent postérieures à la loi de 1896 qui a réglementé en Allemagne la contre-partie.

(2) DE CÉNAC: *La loi du 28 mars 1885 et la Convention du contrat direct*, n° 124.

se porter librement contre-partiste il devait en informer le client aux termes mêmes de la loi de 1866. On aurait dû en conclure que le consentement du donneur d'ordres devait être nettement exprimé et qu'il n'en serait pas ainsi toutes les fois que les termes volontairement ambigus ou équivoques du contrat permettaient d'attribuer au commissionnaire une attitude contradictoire. C'est ainsi que le fait de stipuler un courtage, de donner des conseils, de se référer aux conditions et usages du marché de Paris auraient pu être considérés comme incompatibles avec le fait de contre-partie. Mais nos tribunaux ne furent pas toujours de cet avis et en maintes circonstances, ils jugèrent que le contrat direct n'empêchait nullement de prélever une commission ou de donner des avis ; d'ailleurs, la jurisprudence n'est pas constante sur ce point et les opinions dans la doctrine sont également très divergentes (1).

92. — La consécration par la jurisprudence des

(1) Les ouvrages de doctrine sont, sur cette matière, de date récente. La pratique du contrat direct a été combattue dans des ouvrages qui s'imposent d'autant plus que leurs auteurs ont une compétence incontestée : il nous suffira de citer le contrat direct : *Le marché financier et l'épargne*, de M. GUILLARD, la *Loi du 28 mars 1885 et la convention de contrat direct*, par M. DE CÉNAC, *Les Faux marchés à terme ou l'Escroquerie au contrat direct*, par M. PÉTELLAT. La thèse opposée a été défendue surtout par M. Albert DREYFUS, M. TCHERNOFF (voir la bibliographie).

Le législateur s'est, de son côté, prononcé dans un sens nettement hostile au contrat direct : la preuve en ressort des divers rapports ou d'articles parus dans la presse émanant de MM. DE FOLLEVILLE, DE MONZIE, Edmond THÉRY.

contrats directs sur marchandises et l'exemple donné par la législation allemande de la possibilité de se porter contre-partiste furent pour beaucoup dans l'introduction de cette manière de procéder à la Bourse des Valeurs autour de 1898.

Ce n'est pas qu'avant cette époque on ne relève pas, dans les recueils de jurisprudence, de décision relative à des faits de contre-partie ; mais les arrêts auxquels nous faisons allusion n'ont trait qu'à des cas de contre-partie occulte qui se produisaient d'ailleurs surtout en matière de valeurs cotées. Nos tribunaux condamnaient d'une façon constante ces pratiques en leur appliquant les sanctions relatives au délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change et même parfois, en se basant sur la prise de fausse qualité, les peines relatives au délit d'escroquerie.

93. — Toute tentative de contre-partie non déclarée se trouvant ainsi paralysée on conçoit que la reconnaissance du contrat direct à la Bourse des marchandises devait avoir son retentissement au-delà même de cette Bourse. Quand il fut nettement établi devant la jurisprudence que pour être valable la contre-partie devait être formellement acceptée par le donneur d'ordres, on se demanda pour quelles raisons cette conception ne pourrait pas s'appliquer en matière de valeurs de Bourse ? Grâce au contrat direct on se trouvait échapper aux peines relatives au délit d'escroquerie ou au délit d'immixtion. On ne pouvait plus être inculpé en effet d'escroquerie puisque la contre-partie était non pas occulte mais déclarée : il n'y avait plus prise de la fausse qualité d'intermédiaire. On

ne pouvait pas davantage être inculpé d'immixtion dans les fonctions d'agent de change ; car on se réservait de n'employer le contrat direct qu'en matière de valeurs non cotées et même en matière de valeurs cotées, ne pouvait-on pas argumenter de la vente directe qui se trouvait déjà à cette époque maintes fois validée par les tribunaux ?

94. — En vain, pour enrayner la pratique du contrat direct, aurait-on voulu invoquer l'article 85 du Code de commerce : « Un agent de change ou courtier ne
« peut, dans aucun cas et sous aucun prétexte, faire
« des opérations de commerce ou de banque pour
« son compte. Il ne peut s'intéresser directement ni
« indirectement sous son nom ou sous un nom inter-
« posé, dans aucune entreprise commerciale. » Une telle disposition spéciale aux agents de change ne peut être interprétée que restrictivement. Elle ne concerne même pas les courtiers, quoique le texte semble établir le contraire ; car depuis 1866 nous savons que cette profession n'est plus soumise à un monopole et que le marché direct est possible. Encore moins concerne-t-elle les coulissiers ; aussi à l'inverse de l'Angleterre ou brokers et jobbers constituent deux catégories distinctes, on peut dire que chez nous, autour de 1898, on pouvait, tant à la Bourse des valeurs qu'à la Bourse des marchandises, pratiquer comme en Allemagne le *selbseintritt*.

Quel accueil allait réserver la jurisprudence au contrat direct ainsi importé de la Bourse des marchandises et approuvé par une législation étrangère ?

95. — Il faut bien l'avouer : la jurisprudence ne s'est pas montrée en général réfractaire à cette infiltration de la contre-partie déclarée à la Bourse des Valeurs. Autant les tribunaux regardaient comme nulles parce que « fictives et simulées les opérations de Bourse » dans lesquelles l'intermédiaire s'est, contrairement « aux intentions de son client, constitué contre-partie » de ce dernier », autant ils étaient portés à regarder comme valables les conventions par lesquelles certains banquiers se constituaient contre-partistes avec le consentement libre de leurs clients. Cette conception déjà admise en matière de valeurs cotées où elle avait — comme nous l'avons vu — pour résultat de rendre le client complice du délit de l'article 76 du Code de commerce, fut bien plus admise encore pour les valeurs non cotées où elle avait pour effet de faire perdre au client toute action ou répétition des sommes versées.

Du jour où il fut admis que l'on pouvait se porter licitement contre-partiste d'un donneur d'ordres sous la seule condition d'avoir obtenu préalablement son consentement libre, l'industrie des banquiers contre-partistes prit un remarquable développement rendu d'autant plus facile que la jurisprudence conformément au principe posé par elle se mit à valider les conventions de contrat direct en se basant toujours sur le consentement donné sans s'inquiéter, comme le faisaient de nombreux auteurs au sujet de la contre-partie en marchandises, si ces conventions ne se trouvaient pas contredites par quelque stipulation de courtage, ou par l'attitude prise par le banquier qui

donnait des conseils, ou même par la référence aux conditions et usages du marché de Paris : toutes clauses qui pouvaient être regardées, ainsi que le constataient d'ailleurs certains autres arrêts, comme impliquant la qualité d'intermédiaire.

96. — Cette jurisprudence n'est toutefois pas unanime. On trouve évidemment toujours des décisions qui motivent la validité du contrat direct en se basant sur l'accord des volontés : tel parmi les plus récents cet arrêt de Douai (1) : « Attendu que le contrat direct
« sur valeurs non cotées est licite et obligatoire quand
« ce contrat est expressément convenu entre les parties ; — Attendu qu'aux termes de ses accords avec
« Périer, Grandvilliers devait traiter avec lui sous la
« forme de contrat direct, que la convention est absolument nette sur ce point, qu'elle précise même que
« Périer ne serait jamais son mandataire ; » Et si on trouve également de nombreuses décisions établissant que nos tribunaux repoussent également l'exception de jeu comme moyen suprême de faire annuler le contrat direct (2), on doit ajouter que depuis quelques

(1) Douai, 11 mai 1912, *Droit financier* 1912, p. 420.

(2) Lyon, 24 juillet 1903, *Dr. financier*, 05, p. 128. — Douai, 23 janvier et 11 avril 1908, *Droit financier* 1908, p. 269 et le *Messenger de Paris* du 6 janvier 1909. — Riom, 23 janvier 1908, *Droit financier* 1909, p. 64. — Trib. civ. Seine, 5 février 1908, *ibid.* 1909, p. 29. — Paris, 2 juin 1908, *ibid.* 1908, p. 366 et dans *Recueil Gazette du Palais* 1908, 2^e sem. p. 10. — Trib. com. Seine, 2 avril 1908, *Droit fin.* 08 p. 304. — Paris, 13 juin 1908, *Revue jurid. des Op. de B.* 1908, p. 447. — Trib. com. Seine, 10 nov. 1908, *ibid.* 1909, p. 54. — 3 mars 1909, *Droit*

années de nombreuses divergences se manifestent au sein de la jurisprudence.

97. — Nous donnerons plusieurs raisons de cette création. Et d'abord, les succès remportés pendant longtemps par les banquiers contre-partistes les ont amenés à être très hardis au point de pousser leur clientèle à un jeu manifestement effréné : on trouve des décisions relatant des opérations effectuées sur 24.000.000 (1) et même 118.000.000 (2) de francs de valeurs de Bourse. D'autre part les plaintes des clients des maisons de contre-partie se sont multipliées dans une très grande proportion au point que les tribunaux de Paris sont débordés. Enfin il s'est produit soudainement un sérieux travail de doctrine qui a eu sur nos tribunaux une influence d'autant plus grande que les œuvres auxquelles nous faisons allusion émanent de personnalités particulièrement compétentes pour analyser le mécanisme des contrats directs.

Pour tous ces motifs, il s'est produit un revirement de la jurisprudence qui permet de présumer que l'avenir du contrat direct est singulièrement compromis.

98. — Nous constatons d'abord la jurisprudence constante du Tribunal de commerce de la Seine, qui plus près des réalités a su de bonne heure analyser le

fin. 09, p. 678. — Paris, 16 mars 1909, *Revue jurid.* 1909, p. 287. — Req. 24 nov. 1909, *Gazette du Palais* du 11 déc. 1909.

(1) Trib. corr. d'Amiens 27 avril 1910, *Rev. jur. des op. de Bourse*, 1910, 422.

(2) Paris (3^e), 30 juin 1894, *Droit financier*, 94, p. 406.

contrat direct comme il convenait et poser la question sur son vrai terrain. Ces décisions dont les plus anciennes remontent à 1902 (1) font honneur à l'esprit éclairé des magistrats et, loin d'être aussi peu motivées que le sont certains arrêts comme celui de Lyon (2), elles offrent une critique sûre et vraiment pénétrante des conventions qui nous occupent. Ce n'est d'ailleurs pas seulement au sein des juridictions consulaires mais encore parmi de nombreux tribunaux civils, dont certains proclamaient jusqu'ici la validité des contrats directs, que nous remarquons cet important mouvement de réaction.

Avant de donner, grâce à la jurisprudence et aux travaux de doctrine, un exposé synthétique de la question des contrats directs sur valeurs non cotées, il convient d'exposer au préalable les arguments fournis par les tribunaux qui ont admis la validité de ces mêmes conventions.

99. — L'argument qui motive le plus souvent les dé-

(1) Décisions du tribunal de commerce de la Seine :

18 sept. 1902, Droit fin. 1903, 93. — 2 oct. 1902, *ibid.* 1902, p. 110. — 22 mars 1906, *La Loi* du 5 juin 1906. — 20 mars 1906, *Journ. des trib. de com.*, 1908, 60. — 2 janv. 1907, Droit fin. 1907, 234 et dans *Gazette du Palais* du 13 mars 1907. — 14 décembre 1907, *Moniteur judiciaire de Lyon* du 22 avril 1908. — 11 décembre 1907, *La Loi*, du 17 avril 1908. — 11 mai 1909, *Revue jurid. des Op. de B.*, 1909, p. 622. — 13 août 1910, *La Loi*, du 8 juin et dans *Gaz. du Palais* de janvier 1911, p. 33. — 5 octobre 1910, *Gaz. du Palais*, janv. 1911, p. 36. — 25 octobre 1911, Dr. fin. 1912, p. 54. — 3 novembre 1911, *Gaz. du Pal.* décembre 1911, p. 653 et dans *Gazette des Trib.* des 11-12 décembre 1911. — 16 mars 1912, *Gazette du Palais*, 11 juin 1912.

(2) Cour de Lyon, 13 octobre 1911, Dr. fin. 1912, p. 42.

cisions jurisprudentielles semble être la référence à la loi du 28 mars 1885 : il est même des arrêts basés uniquement sur ce motif. Et si l'on se demande pourquoi la loi de 1885 qui semblait concerner les seuls marchés de Bourse connus alors, savoir : ceux qui sont contractés par entremise, peut s'appliquer également aux marchés directs exclusifs de tout mandat, on trouvera dans la jurisprudence divers motifs pour justifier l'interprétation extensive de cette loi. Et d'abord le marché direct comportant non pas obligatoirement mais facultativement le règlement par simples différences ne constitue pas la convention écrite stipulant *ab initio* que les opérations ne constitueront qu'un simple jeu ; or seule une pareille convention demeure en dehors de la loi de 1885 et reste soumise à l'article 1965. Au surplus les juges ne recherchent pas dans cette opinion si en fait il a été procédé ou non à des levées ou à des livraisons effectives de titres. Il suffit que les parties ne se soient pas refusées le droit de terminer leurs opérations par des levées ou des livraisons de titres (1).

(1) C'est ainsi que s'exprime, parmi les plus récents, un arrêt de la Cour de Paris (8 décembre 1909 — *Revue jurid.* 1910.19) : « Considérant qu'il n'y a pas lieu d'examiner si la « loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme a eu pour but « de rendre légaux les marchés à terme selon l'endroit où ils « seraient passés, c'est-à-dire en Bourse ou hors Bourse, ou « selon la manière dont ils seraient conclus, c'est-à-dire par « entremise ou de gré à gré, le législateur ayant eu pour objet « jectif de soustraire en principe les opérations à terme sur « marchandises et valeurs à l'application de l'article 1965 du « Code civil. »

Dans le même sens : voir les arrêts cités à la page 90, note 2.

100. — Dans ces mêmes décisions, nos tribunaux ne manquent pas de faire remarquer que la contre-partie intervenue étant non pas occulte mais déclarée, l'accord entre les parties a été aussi complet que possible ; les clients des banquiers ne sauraient alléguer un dol ou une fraude, car ils ont agi en connaissance de cause (1). Ces opérations, ajoute-t-on, ne sauraient donc être regardées comme illicites ; elles ne sont qu'une application du principe de la liberté des conventions.

Les tribunaux qui valident les contrats directs ne tiennent d'ailleurs pas compte de la forme des expressions employées par les parties. C'est ainsi que la clause : « Veuillez faire pour mon compte » ne constitue pas nécessairement une présomption de mandat. C'est là une stipulation de pur style (2). Il en est de même des

(1) Trib. com. Nantes, 15 janvier 1910, *Droit fin.* 1911, p. 250. — Trib. civ. Toulouse, 25 janvier 1909, *ibid.* 1909, 526. — Lyon, 24 juillet 1903, *ibid.* 1905, 128. — Douai, 11 mai 1912, *ibid.* 1912, 420.

Dans le même sens : Châlon-sur-Saône (25 mars 1912, *Droit financier* 1912, 315) : « Attendu que d'ailleurs B... que les débats ont révélé comme un spéculateur exercé, donnant lui-même ses ordres d'autorité, n'a pu se méprendre sur la nature du contrat verbal qu'il passait avec la Banque X.; qu'en entrant en relations avec elle, il savait parfaitement ce qu'il faisait;

(2) Trib. com. Chalon-sur-Saône, 25 mars 1912. *Dr. fin.* 1912, 315 : « Attendu tout d'abord que les conventions dont il s'agit « n'impliquent nullement l'existence d'un mandat quoiqu'en « dise aujourd'hui B., qui s'appuie sur les expressions « Veuillez le faire pour mon compte » dont il se serait servi en passant ses ordres à la Banque X...; « Que ce sont là des expressions purement de style en ma-

avis et des conseils qui ne constituent pas forcément la prise de qualité de mandataire ; c'est même l'opinion de la Cour de cassation qui sur cette question a décidé que les conseils donnés par un commissionnaire à son client n'impliquent pas forcément qu'il ne puisse être regardé comme un contre-partiste (1).

101. — On aurait toutefois pu croire que les tribunaux, qui prononcent en principe la validité des contrats directs, auraient pu apporter un tempérament à leur thèse, quand la convention révèle la perception d'une commission. Il n'en est rien : d'après l'ensemble de la jurisprudence, il y a compatibilité entre contre-partie et commission. Le courtage ne modifie pas le caractère de la convention. De même la clause en vertu de laquelle les parties entendent se référer aux conditions et usages d'un marché ou d'une caisse de liquidation n'est nullement incompatible avec la qualité de contre-partiste ; car les parties n'ont par cette stipulation nullement entendu se référer à la qualité d'intermédiaire, mais uniquement aux conditions relatives au règlement de l'affaire (2).

« tière d'ordres de Bourse et qui n'affectent en rien la nature
« du contrat. »

(1) Trib. com. Seine, 12 juin 1901, *Gazette des Tribunaux* du 12 juillet 1901, Paris 5 juillet 1900, Dr. fin. 02, p. 12.

Req. 22 mai 1905, D. P. 1906.1.33, note Lacour.

Douai, 11 mai 1912, Dr. fin. 1912, 420.

Paris (8^e) 30 nov. 1905, *Gazette des tribunaux*, 18 janv. 1906.

Paris (3^e), 11 nov. 1905, *ibid.* 18 janvier 1906.

(2) Paris (5^e). 8 février 1908. *Gaz. du Pal.*, 22 mai 1908. — Trib. com. Seine, 18 avril 1906. *La Loi*, du 30 mai 1906. — Tri-

102. — En résumant l'opinion de la jurisprudence favorable au contrat direct, nous pourrions dire que dans cette opinion les tribunaux admettent la validité de ces conventions, parce que, passées en connaissance de cause, elles bénéficient du principe de la liberté des transactions, malgré le caractère équivoque de certaines clauses ; au surplus, en stipulant un courtage ou une commission, les banquiers contre-partistes ne dénaturent pas le caractère juridique du contrat. Enfin cette même jurisprudence repousse toute tentative faite pour appliquer en cette matière l'article 1965, du moins quand le contrat réserve aux parties la faculté de lever ou de livrer.

Nous ne donnons là sans doute qu'un bien pâle résumé de la jurisprudence ; mais en nous consacrant désormais à la discussion de la thèse favorable au contrat direct nous serons amenés à reprendre d'une manière plus complète les arguments que nous venons d'esquisser.

bunal com. Seine, 12 janv. 1901, Dr. fin. 01. p. 257. — Paris, 5 juillet 1900, *ibid.* 1902. 12.

Paris, 28 mars 1901, Rec. *Gazette du Palais* 1901, premier semestre 684. — Lyon, 24 juillet 1903, Dr. fin. 1905. 128. — Req. 31 mai 1897, D. P. 97.1.552. — Trib. com. Seine, 26 octobre 1911, *Gaz du Pal.* déc. 1911, p. 655. — Douai, 11 mai 1912, Dr. fin. 1912.420 : « Attendu que la stipulation d'un courtage « qui figure à la convention ne peut modifier sa nature, que « ce courtage peut être considéré comme la rémunération de « risques qu'assume le banquier en prenant les opérations de « son client. » — Trib. com. Chalon-sur-Saône, 25 mars 1912, Dr. fin. 1912, p. 315.

SECTION II

ÉTUDE CRITIQUE DE LA CONVENTION DE CONTRAT DIRECT
SUR VALEURS NON COTÉES

103. — Le raisonnement que nous allons tenir dans la discussion de l'importante question des contrats directs sur valeurs non cotées peut schématiquement se traduire de la manière suivante. En partant de cette idée, qu'aux termes de l'article 1134 du Code civil, les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites, nous rechercherons si les contrats directs constituent des conventions légalement formées. Dans ce but, nous examinerons ces conventions au seul point de vue du droit commun en tenant compte d'une double considération. Nous rechercherons si certains éléments du contrat ne contredisent pas la qualité de vendeur ou d'acheteur direct revendiquée par les banquiers contre-partistes, qui souvent se comportent à l'égard de leurs clients comme des mandataires. De plus étant donné que pour certains motifs, les banquiers contre-partistes se réfèrent expressément ou tacitement aux règlements et aux usages de la Bourse, nous aurons à examiner si de pareilles stipulations ne constituent pas des conditions impossibles, entachent de nullité toute la convention. Toutefois, demandons-nous auparavant si le consentement ne se trouve pas souvent vicié en cette matière. En d'autres termes peut-on présumer dans un contrat direct que le donneur d'ordres a vraiment connu la qualité de contre-partiste prise par le banquier ?

104. — *La connaissance de cause.* — Il semble que nous soyons mal venus de rechercher si les parties ont réellement consenti à une opération de contrat direct. N'est-ce pas méconnaître une jurisprudence assez solidement établie en cette matière ? N'oublions-nous pas les principes que nous avons rappelés à ce sujet ? Nous avons montré en effet que si nos tribunaux convenaient que la contre-partie était illicite et même délictueuse, quand elle était faite à l'insu d'un donneur d'ordres, ils la considéraient au contraire comme valable du moment qu'elle était déclarée et par suite connue de la partie adverse. Comment admettre dès lors qu'il puisse y avoir dans un cas de contre-partie déclarée, couramment appelée contrat direct, des doutes sur l'accord des volontés ?

105. — Sans doute il semble bien à première vue que le fait d'adhérer à une convention de contre-partie, nettement déclarée et exclusive de tout mandat, implique le consentement du donneur d'ordres. C'est du moins ce qu'estime toute une jurisprudence : les opérations de contre-partie faites sur valeurs non cotées et du consentement du client sont valables sans qu'il y ait lieu de distinguer selon que l'opération a lieu au comptant ou à terme. En agissant ainsi en connaissance de cause, le donneur d'ordres ne pourra réclamer au banquier aucune autre justification que celle des cours (1). La jurisprudence a même admis dans

(1) Lyon, 24 juillet 1903. *Rec. Gaz. des Tribunaux* 1905, 2^e sem. 4^e partie, v^o Opérations de Bourse, numéros 7 et 8; — Rouen, 26 janvier 1904, *Dr. fin.* 1905. 56; — Trib. com. Seine,

certains cas que l'autorisation donnée au banquier de faire la contre-partie pouvait être tacite et résulter d'une situation de fait, par exemple : si l'autorisation avait été donnée pour les marchés antérieurs (1). Il semble donc bien acquis que le banquier en se présentant comme contre-partiste est à l'abri de toute protestation possible de son client qui, ayant connu sa qualité de cocontractant direct, ne saurait prétexter qu'il n'a pas agi en connaissance de cause.

106. — En réalité, la question qui se pose ne revêt jamais dans la pratique un tel caractère de simplicité qu'on puisse dire infailliblement qu'il y a dans tout contrat direct nettement stipulé présomption de l'accord des volontés. En effet, les espèces qui sont soumises aux tribunaux offrent une très grande variété, qui s'explique par les formules très différentes de contrats directs : chaque maison a sa « manière » de présenter au public les prétendus avantages du contrat direct. Aussi nous semble-t-il téméraire d'affirmer que la simple adhésion au contrat direct suppose nécessairement la connaissance de cause. Il est en tous cas possible, malgré la diversité des espèces, de poser quelques principes certains.

107. — Le banquier contre-partiste peut opter pour l'une des deux attitudes suivantes : il peut ou se pré-

23 déc. 1905, *Rec. Gaz. des Tribunaux* 1907.2.393; — Paris, 15 janvier 1907, *Gazette des Tribunaux* du 24 mars 1907. — Douai, 11 avril 1908. *Le Droit*, du 16 juillet 1908.

(1) Trib. com. Seine, 18 avril 1906, *Dr. fin.* 1906, 320.

senter comme intermédiaire et faire en réalité la contre-partie ou se présenter vraiment comme cocontractant direct. La première situation nous est connue sous le nom de contre-partie occulte et les tribunaux depuis plusieurs années déjà en ont fait souvent une très juste analyse : non seulement, ils annulent l'opération ainsi faite, mais ils appliquent à leurs auteurs les peines relatives au délit d'escroquerie. Quant à la seconde situation, qui seule doit nous occuper, elle ne présente pas un caractère nettement défini malgré l'attitude formelle prise par le banquier : il est nécessaire d'en faire un judicieux examen en se réclamant de l'analyse des espèces.

108. — Il faut le dire nettement : le principe de la liberté des conventions qu'on invoque si souvent en notre matière ne s'impose pas au point d'enlever aux juges leur habituel pouvoir d'appréciation. Une convention de contrat direct même nettement stipulée ne saurait être empreinte d'un tel formalisme que sa validité ne puisse jamais être contestée. Au contraire, il est plus juste de dire qu'un pareil contrat doit toujours pouvoir s'interpréter selon les règles connues du droit commun. Affirmer le contraire, ce serait attribuer aux formules de contrat direct un caractère solennel qu'elles n'ont pas. Dès lors l'une des parties aura toujours en cette matière le droit de contester les effets juridiques d'une convention en prétextant qu'elle n'a pas agi en connaissance de cause et dans ce but elle pourra toujours avoir recours aux modes de preuve employés en matière commerciale (1).

(1) Ce sont du moins les modes de preuve du droit commer-

109. — En faisant état de ces considérations, les juges pourront sainement apprécier si le contrat direct a été conclu en connaissance de cause. Dans cette recherche, ils se guideront d'après les règles établies par le Code civil même pour l'interprétation des conventions. Ils devront donc selon les termes de l'article 1156 rechercher quelle a été la commune intention des parties, plutôt que de s'en tenir au sens littéral des termes ; ils tiendront compte également de cet autre principe établi par l'article 1162, d'après lequel en cas de doute la convention devra s'interpréter contre celui qui a stipulé et en faveur de celui qui a contracté l'obligation.

110. — Nos tribunaux sauront facilement grâce à ces principes déterminer le sens, la nature de la convention et par suite se rendront mieux compte si un donneur d'ordres avait réellement consenti à traiter avec un cocontractant direct. Il ne faudrait d'ailleurs pas croire qu'une formule de contrat direct, même clairement exprimée, implique forcément que celui qui l'a signée a connu pertinemment la qualité de contrepartiste de son banquier. Si étrange ou si contradictoire que cela puisse paraître, il n'en est pas moins vrai que tout en stipulant formellement sa qualité de contrepartiste, le banquier peut malgré tout n'avoir été considéré par son client que comme un manda-

cial auxquels on aura le plus souvent recours, soit que les opérations interviennent entre un banquier et un donneur d'ordres, tous deux commerçants ou professionnels, soit que les actes accomplis se trouvent, indépendamment de la qualité du donneur d'ordres, commercialisés par suite de leur fréquence.

taire. Nous n'en voulons pour preuve que cette espèce de date relativement récente où la plaignante dut même se pourvoir en cassation pour obtenir enfin justice devant la Cour de renvoi de Douai, le 24 avril 1912 (1).

111. — La formule que le banquier faisait signer par ses clients ne semblait pourtant pas en apparence équivoque. Elle était ainsi conçue : « Toutes les opérations sont faites directement entre le client et la banque, celle-ci n'étant jamais mandataire, mais toujours cocontractante. » La chambre correctionnelle de la Cour d'Amiens avait débouté l'adversaire du banquier, en l'espèce une rentière, pour ce motif qu'elle avait, « avant toute perte, eu assez longtemps entre les mains le contrat lui-même, et reçu assez

(1) Cass. crim. 1^{er} décembre 1911 et renvoi devant Cour de Douai, 24 avril 1912, relatés dans *Droit Financier* 1912, p. 24 et 416.

Cette affaire a fait l'objet d'un autre arrêt de la Cour de cassation. Le banquier adversaire de la plaignante s'était en effet pourvu en cassation contre l'arrêt de la Cour de Douai du 24 avril 1912, en soutenant que cet arrêt avait appliqué « la qualification d'escroquerie à des faits qui ne renfermaient pas les éléments constitutifs de ce délit ». Mais le 23 janvier 1913, la Cour de cassation rejeta le pourvoi du banquier en répliquant d'une manière définitive que la plaignante avait ignoré la qualité de contre-partiste du banquier et qu'elle croyait vraiment traiter avec un mandataire, tant les clauses du contrat étaient équivoques et disposées de manière à ne pas éveiller l'attention d'une cliente confiante et inexpérimentée. L'application de l'article 405 du Code pénal s'est donc bien trouvée justifiée par la prise de fausse qualité de mandataire.

« d'avis d'opéré portant la mention susdite pour
« qu'elle puisse établir sa méprise absolue sur la po-
« sition de contre-partie et non d'intermédiaire de la
« banque à son égard. » La Cour de cassation ayant
cassé cet arrêt, renvoya les parties devant la Cour de
Douai, qui fit de cette espèce une toute autre analyse.
La Cour, ne se bornant pas à constater purement et
simplement le libellé de la formule, qui faisait pour-
tant ressortir la qualité de contre-partiste du banquier,
jugea utile de tenir compte de divers éléments de fait
établissant le défaut de connaissance de cause de la
part de la cliente du banquier. La Cour constata en
particulier que plusieurs des clauses du contrat direct,
dont le caractère n'était pourtant pas contesté, et
notamment celles concernant les opérations au comp-
tant, les couvertures des marchés à terme et l'autori-
sation de prélever des commissions, avaient été artifi-
cieusement juxtaposées à la formule volontairement
équivoque du contrat direct. La Cour observe de plus
que les avis d'opéré et les comptes de liquidation con-
tenaient bien des mentions relatives au contrat direct,
mais que ces diverses mentions, conçues et disposées
de manière à ne pas éveiller l'attention d'une cliente
confiante et inexpérimentée, étaient toujours suivies
d'un décompte d'opérations de bourse considérées par
la cliente comme sérieuses et faites par un intermé-
diaire, dont elle croyait rémunérer les bons offices par
le prélèvement des commissions ou honoraires prévus
au tarif. En résumé, la Cour tenant compte de l'atti-
tude générale observée par les banquiers, qui don-
naient même des avis à leur cliente, ne se contenta pas
de les condamner à réparer le préjudice causé, mais

leur fit de plus l'application des peines relatives au délit d'escroquerie.

Nous avons cru utile d'insister sur ces arrêts qui, mieux encore que tout autre développement, montrent comment, grâce à leur pouvoir d'appréciation, nos tribunaux peuvent donner à une convention son véritable sens, en faisant abstraction des termes employés. Ce n'est d'ailleurs que l'application d'une longue tradition, d'après laquelle nos tribunaux ne se reconnaissent pas liés par l'appellation donnée à un contrat, mais cherchent au contraire à en interpréter les stipulations ambiguës ou douteuses, afin de lui attribuer la qualification qu'il comporte. Grâce à cette interprétation des contrats, la jurisprudence parvient à faire un judicieux examen des faits qui lui sont soumis; car, si la contre-partie est pleine de dangers quand elle est occulte, elle ne prête pas moins à la critique, même si elle est formellement déclarée par le banquier, du moment que son client croyait voir en lui un intermédiaire.

112. — C'est donc bien toujours une question de fait qui se pose devant nos tribunaux, ainsi que le prouve cette autre espèce soumise au tribunal correctionnel de la Seine, le 22 février 1912 (1). Un jeune étudiant en médecine, âgé de 19 ans et émancipé après le décès de son père, était entré en relations avec une banque B... par l'intermédiaire d'un remisier pour faire diverses opérations par contrat direct, comme le prouvait la formule imprimée conçue en ces termes : J'autorise

(1) Trib. corr. Seine 22 février 1912. Dr. fin. 1912, p. 293.

M. Bl..., remisier à Paris, à passer en mon nom et pour mon compte, tous ordres de Bourse au comptant et à terme; ces opérations, dont je devrai être avisé en temps utile, seront traitées directement avec vous par marché direct et sans mandat de votre part.

On pourrait croire à première vue qu'une telle formule ne laisse place à aucune ambiguïté et que le client a traité en connaissance de cause : il n'en est rien pourtant et le tribunal a estimé avec raison que les faits méritaient un examen plus attentif. En se basant tant sur la correspondance échangée, que sur la rédaction des avis d'opéré ainsi formulés : *Veillez prendre note des opérations faites pour votre compte à la Bourse* de ce jour, le tribunal a jugé que la formule de contrat direct ne correspondait nullement à l'intention présumée du jeune client de la banque. Loin d'estimer, d'après le contrat sus-énoncé, que la contre-partie avait été nettement déclarée, le tribunal a jugé au contraire qu'elle avait été en réalité vraiment occulte.

Les espèces ainsi soumises à l'examen des juges, montrent combien on ne saurait conclure d'une simple formule de contrat direct, que son signataire a su, en connaissance de cause, qu'il traitait avec un contre-partiste. Il faudra donc toujours s'en référer à une judicieuse analyse des faits.

113. — On ne saurait à ce sujet se montrer trop sévère, étant donné qu'il y a toujours une présomption de fait, selon laquelle un donneur d'ordres est censé avoir voulu que ses ordres aillent sur le marché et soient exécutés au moyen d'opérations effectuées avec

des tiers (1). Il se peut qu'il ait accepté, comme cela arrive de nos jours, de traiter par contrat direct; mais la preuve devra en être rapportée formellement et ce sera au commissionnaire à prouver que le commettant l'a autorisé à être son contre-partiste.

114. — Un banquier ne saurait, pour établir cette preuve, faire allusion aux affiches placardées dans ses bureaux. Il ne saurait davantage se réclamer des formules imprimées en tête de ses lettres d'avis. Il est toujours permis, en règle générale, de se montrer sévère pour admettre l'adhésion volontaire à un contrat relaté dans une formule imprimée. Une convention qui n'est pas manuscrite, peut toujours être regar-

(1) Nous n'ignorons pas que cette présomption peut être combattue et qu'en fait elle l'a été vigoureusement. On a pu soutenir que le mandat de prendre une position à la Bourse était assez large pour permettre à l'intermédiaire de se porter contre-partiste. Ce n'est là que l'une des applications d'une question plus vaste: le commissionnaire peut-il se porter contre-partiste? En y répondant affirmativement on a dit qu'il importait peu pour un donneur d'ordres d'avoir en face de lui pour l'exécution des marchés un intermédiaire ou un contre-partiste. Il lui suffit de ne pas éprouver de préjudice quelle que soit l'attitude prise par le banquier auquel il a eu recours. Sans entrer dans la discussion de cette question, nous dirons simplement, pour justifier la position prise dans notre étude, que la jurisprudence a substitué à la théorie du mandat large, la notion du mandat limité. Cette interprétation restrictive du mandat donné à un intermédiaire en Bourse, en partie basée sur des arguments d'ordre économique, a été consacrée par la Cour de cassation jugeant ainsi qu'un commissionnaire ne peut se constituer contre-partiste qu'en vertu d'un accord exprès qui l'y autorise.

dée comme suspecte. La signature apposée au bas de la formule a-t-elle été donnée en l'absence de toute manœuvre dolosive ? Les contractants ont-ils pu apprécier la portée véritable des stipulations ainsi mentionnées ? En fait, le doute est permis : le caractère imprimé des contrats montre que la teneur en est la même pour tout le monde et dans tous les cas ; or, les contractants qui sont appelés à signer ces formules, sont de conditions différentes et tous n'ont certainement pas des usages de la bourse une expérience égale. S'il est donc permis de croire que le signataire d'un contrat inséré dans une formule imprimée n'a pas agi en connaissance de cause, il en est surtout ainsi en matière de contrat direct, étant donnée la qualité d'adversaire qui se trouve liée à celle de banquier contre-partiste. Parce que le fait de contre-partie a pour résultat de mettre le banquier en opposition d'intérêts avec son donneur d'ordres, on ne saurait se montrer trop sévère pour apprécier si le client a véritablement contracté en connaissance de cause.

115. — Etant donné qu'il est probable que, vu le caractère imprimé des formules, la signature a pu être obtenue sans que le donneur d'ordres ait compris la nature des stipulations du contrat non plus que l'importance des obligations mises à sa charge, il est toujours permis de douter du consentement donné à ces conventions. Le doute est encore bien plus permis, quand la circulaire adressée aux clients revêt une forme alternative, comme celle-ci : « Nous nous réservons le droit de traiter toutes nos opérations, tant

en valeurs du Parquet qu'en toutes autres, soit par agents de change, soit par coulissiers, soit de clients à clients ; nous nous réservons même le droit de faire l'application de vos ordres à nous-mêmes. » Aussi la jurisprudence s'est-elle montrée avec raison plutôt rigoureuse et quand elle a eu parfois à se prononcer sur cette question, elle a décidé que les formules imprimées d'avance, étaient insuffisantes pour établir le contrat direct (1).

116. — S'il est d'ailleurs un cas où il convient de ne pas s'en tenir au sens littéral des termes, mais de toujours rechercher la commune intention des parties, c'est bien dans cette matière des contrats directs. D'ailleurs, beaucoup de personnes signent les formules imprimés sans les lire ; elles ne se rendent pas compte de la portée de certains passages ambigus. Aussi les tribunaux auront-ils fréquemment à déterminer la nature juridique d'une convention sans avoir à tenir compte de la formule signée : ils seront aidés dans cette recherche par la correspondance échangée (2).

C'est en s'appuyant sur de telles considérations, que maintes fois la jurisprudence a pu restituer à un contrat sa véritable signification. Nos tribunaux ont souvent estimé que les lettres d'avis portant la mention « Vendez » ou « Achetez » prouvaient l'existence d'un

(1) Trib. com. Seine, 14 sept. 1905. *Revue des opérations de Bourse*, 1906, p. 145. — Paris, 22 mars 1905, Dr. fin. 1905.147.

(2) Trib. com. Seine, 28 octobre 1905, *Gazette des tribunaux*, 18 janvier 1906. — Amiens, corr., 14 avril 1908, *ibid.* 6 mai 1908.

mandat; de même des comptes relatant que les opérations sont faites non pas « avec » mais « pour compte » (1) ainsi que des lettres d'avis d'opéré ainsi formulées : Veuillez prendre note des opérations faites pour votre compte à la Bourse de ce jour (2). La jurisprudence usant d'ailleurs toujours d'un très large pouvoir d'appréciation, a également fait justice d'avis d'opéré conçus en des termes qui semblaient pourtant établir un contrat direct : c'est ainsi que d'après un jugement du tribunal de commerce de la Seine (3) le libellé « vous nous avez acheté... Vous nous avez vendu » ne fait pas obstacle à ce qu'il soit établi que le banquier n'était considéré que comme mandataire et non comme vendeur ou acheteur direct.

117. — *Les conseils et les courtages.* — Les juges auront, pour apprécier la nature vraie de la convention, à tenir compte non seulement des formules signées par les parties, mais encore à examiner l'attitude prise par le banquier vis-à-vis de sa clientèle. S'il est par exemple dans les droits d'un mandataire de donner des conseils ou des avis à son mandant, en peut-il être de même de celui qui prend position de contre-partiste ? Nous avons dit (4) quelle était sur ce point l'opinion de la jurisprudence et en particulier celle de la Cour de cassation, qui ne semble voir aucune incompatibilité entre la qualité de contre-partiste et le fait de donner des avis.

(1) Paris 22 mars 1905, *Droit fin.*, 1905. 147.

(2) Trib. corr. Seine, 22 février 1912, *ibid.* 1912. 293.

(3) 12 décembre 1900, *Gaz. Pal.* 1901.1.362.

(4) Voir page 95.

118. — Cette jurisprudence est fâcheuse à plusieurs points de vue. D'abord si l'on peut compter parmi les droits d'un mandataire, celui de donner des conseils, on ne saurait vraiment reconnaître un pareil pouvoir au contre-partiste. Tandis que l'intermédiaire de bourse est neutre entre ses clients et n'est nullement intéressé en principe à les pousser dans des opérations malheureuses; il en est tout autrement du contre-partiste qui, prenant toujours à son compte le contraire de l'opération de son client, se met ainsi en opposition d'intérêts manifeste avec celui-ci (1). Quelle que soit la manière employée pour donner des avis, soit que le banquier les donne directement à un client quelconque, soit qu'il les donne — et le cas est très fréquent — indirectement par l'intermédiaire d'un journal publié par ses soins, dans tous les cas les conseils financiers qui doivent être en général tenus pour suspects, le sont bien plus encore quand ils émanent d'un adversaire (2).

119. — En plus de ce motif d'ordre économique, on pourrait dire encore que le droit de donner des conseils devrait être refusé au banquier pour un motif purement juridique. En prenant cette attitude, celui-ci court le risque de dénaturer le contrat primitif; car pour en arriver à admettre la possibilité pour un

(1) Trib. com. Seine, 28 octobre 1905, *Gazette des tribunaux*, 18 janvier 1906. — Lyon, 29 février 1908. *Gazette du Palais*, 22 mai 1908.

(2) Sur la manière dont les conseils peuvent être donnés, voir Guilmard : *Le contrat direct, le marché financier et l'épargne*, ch. XII : Les conseils dans le contrat direct.

contre-partiste de donner des conseils désintéressés, il faut — pour concevoir la nature étrange de cette situation — supposer nécessairement qu'il a abdiqué sa qualité primitive pour prendre celle de mandataire; et il faut avouer que cette hypothèse peut se trouver facilement vérifiée, si par les avis qu'il a donnés, le banquier a tracé comme une ligne de conduite à son client. C'est en ce sens que la Cour de Paris (1) s'est prononcée dans un cas où le contrat contenait pourtant la stipulation de marché direct : Malgré cette clause, la Cour a estimé que si le commissionnaire par sa correspondance, par les conseils et avis donnés par lui à son client a autorisé celui-ci à le considérer, non comme un négociant contre-partiste, mais comme un commissionnaire, le contrat doit être interprété dans le sens d'un mandat.

120. — La jurisprudence ne saurait donc en cette matière observer une attitude constante, en réalité c'est toujours une question de fait qui se présente. Si l'on parvient par exemple à prouver que les conseils ont été donnés par le banquier contre-partiste d'une manière telle que le client en les suivant s'est trouvé engagé dans des opérations malheureuses, qui se sont soldées par des pertes et par conséquent par un bénéfice manifeste pour le contre-partiste, on pourra facilement demander la nullité du contrat pour dol. *Fraus omnia corrumpit*. Il faudra tenir compte également des avis répétés qui, par leur fréquence, peuvent constituer une sorte de direction donnée par le banquier à

(1) Paris, 28 mars 1901, Droit financier 1901, 325.

son client, au point que celui-ci a pu croire fermement que le contrat primitif de contre-partie n'était plus qu'un contrat de mandat.

121. — Ce n'est d'ailleurs pas seulement au point de vue des conseils donnés que l'on s'est demandé si la nature du contrat primitif n'était pas modifiée; la même question s'est posée au sujet d'autres clauses introduites parfois dans les conventions de contrat direct. On s'est demandé en particulier si la stipulation d'une commission, ou plus exactement d'un courtage, est compatible avec la qualité de contre-partiste. Bien que la controverse soit ancienne, elle mérite d'être reprise. En supposant, d'après l'attitude que nous avons adoptée, que les contrats directs, constituent des conventions légalement formées, nous rechercherons pourtant si d'après le droit commun le courtage est compatible avec de telles conventions.

122. — Quelle que soit la nature des opérations effectuées habituellement par un courtier, celui-ci aura toujours le droit de prélever à l'occasion de tout marché conclu une commission, plus couramment appelée courtage. De telles allocations se comprennent fort bien de la part d'un commissionnaire qui n'étant ni vendeur, ni acheteur direct, doit au moins retirer un bénéfice du concours qu'il a prêté dans la conclusion d'un marché. Deux personnes inconnues l'une de l'autre ne sauraient méconnaître le service rendu par un courtier, qui leur a servi de médiateur pour vendre ou acheter soit des marchandises, soit des valeurs mobilières : aussi la perception d'un courtage est-elle

toute naturelle de la part de cet intermédiaire qui, par son activité a facilité le rapprochement des vendeurs et des acheteurs et a contribué ainsi au fonctionnement normal de la loi de l'offre et de la demande. S'il est intervenu plus spécialement entre de purs spéculateurs, il restera neutre devant le résultat des transactions et ne bénéficiera en aucune manière du profit réalisé par l'une des parties : son unique gain motivé par les démarches qu'il a pu faire résidera dans le courtage.

Si, en procurant à ses clients l'accès du marché public, le commissionnaire a droit pour ses démarches à un salaire; encore faut-il que ce salaire soit motivé. Or, il semble bien que le prélèvement d'un courtage de la part d'un contre-partiste est exercé sans cause.

123. — En effet, en ayant pris la qualité de contre-partiste, le banquier devient désormais seul vendeur ou acheteur direct respectivement à l'égard de chacun des ordres d'achat ou de vente de ses clients. Ce n'est pas par son caractère occulte ou déclaré que la contre-partie est dangereuse, elle l'est en réalité par le seul fait que celui qui la pratique se met en opposition d'intérêts manifeste avec son cocontractant. C'est cette attitude d'adversaire, inhérente à la qualité de contre-partiste qui permet de comprendre comment, loin d'être neutre dans les marchés qu'il exécute avec ses clients, tout commissionnaire est en réalité directement intéressé à les voir se réaliser dans un sens tel qu'ils constituent toujours pour lui un bénéfice assuré. Sans insister sur les manœuvres qu'il peut employer pour réussir son jeu, il nous suffira de dire que dans

la grande majorité des cas, les opérations se soldent par de grosses pertes, c'est-à-dire par de très forts bénéfices, d'ailleurs escomptés par le courtier. Concluons qu'en prenant l'affaire à son compte, un commissionnaire et spécialement un banquier en assume tous les risques, mais il en garde aussi pour lui seul tous les avantages; car toute perte subie par un client constitue un profit net pour le contre-partiste.

124. — De cette analyse, nous devons conclure également qu'un courtage sera toujours stipulé sans cause dans de pareilles opérations. Comment en justifierait-on la perception? On ne saurait répondre que le commissionnaire peut le réclamer pour avoir procuré à ses clients l'accès du marché public; car en interceptant les ordres et en les absorbant en quelque sorte pour les appliquer à lui seul, il demeure étranger au marché. On ne saurait d'ailleurs, pour justifier le courtage, dire qu'il importe peu qu'un intermédiaire se porte contre-partiste, du moment qu'il s'est réservé ce droit par contrat et qu'il n'en est résulté aucun préjudice pour son client; en réalité en prenant, selon la faculté qu'il s'est accordée, la qualité de contre-partiste, le commissionnaire doit renoncer à utiliser à l'avenir les droits que justifie seule la qualité d'intermédiaire, tel que celui de prélever un courtage : en agissant autrement, il ne pourrait que créer une situation équivoque dans l'esprit de son client.

125. — En percevant une rémunération, le contre-partiste se réserve une situation exorbitante. Non seu-

lement le courtage vient s'ajouter aux bénéfices, mais au cas très exceptionnel où les opérations se soldent pour lui par des pertes, le commissionnaire est toujours assuré de toucher au moins le courtage qui diminue d'autant son solde débiteur. La perception d'une telle rémunération s'explique très logiquement chez un intermédiaire pour qui elle constitue l'unique profit; elle n'a plus sa raison d'être de la part d'un contre-partiste, qui doit se contenter des sommes perdues par ses cocontractants. Le courtage constitue dans ce dernier cas sur la vente ou sur l'achat un supplément de prix prélevé sans cause. Ainsi que l'explique fort bien un auteur (1) dans un exemple basé sur les contrats directs en marchandises. « L'allocation n'est pas « en dehors du prix », et ne peut pas « y être. Elle augmente les cours d'achat ou minore « ceux de vente, rien de plus, ni d'autre. Peu importe, « en effet, par exemple, que le taux de l'opération « soit 30 francs plus 0 fr. 50 d'allocation, ou 30 fr. 50 « net, ce ne sont là qu'artifices de comptabilité. Quoi- « qu'il adienne, le spéculateur sera débité d'un total « de 30 fr. 50 par unité et il n'y a pas d'hypothèse où, « dans ses rapports avec son cocontractant, le contre- « partiste puisse bénéficier isolément des 0 fr. 50 d'al- « locations. »

126. — Cette interprétation du courtage stipulé dans un contrat direct n'a pas toujours prévalu devant nos tribunaux. On trouve sans doute quelques décisions

(1) PÉTELLAT : *Les faux marchés à terme* (1912), page 156.

ayant admis que l'intermédiaire qui perçoit un courtage est un mandataire (1); mais dans son ensemble la jurisprudence est plutôt d'un avis nettement contraire : il est admis que le contre-partiste peut prélever une commission sans modifier le caractère du marché. Pour motiver cette interprétation, la jurisprudence décide généralement que le courtage « peut être considéré comme la rémunération de risques qu'assume le banquier en prenant les opérations de son client (2) ». Animés d'un esprit vraiment libéral, nos tribunaux vont quelquefois beaucoup plus loin et décident que les courtages ne sont pas incompatibles avec la qualité de contre-partiste, car ils constituent des bonifications pour frais généraux : ils jugent ainsi même dans le cas où le contrat direct ne contient pas la mention expresse de bonifications. Il n'est donc souvent tenu aucun compte du terme employé.

Cette solution est évidemment très favorable aux contre-partistes qui, dans tous les cas sont assurés de toucher une rémunération, elle n'en est pas moins regrettable, car elle accentue profondément et sans motif l'inégalité — si souvent prouvée — de la situation entre le courtier et son client. Rationnellement un commissionnaire contre-partiste ne devrait pas pouvoir « s'assurer » contre les aléas des opérations qu'il contracte directement avec ses clients, car ceux-

(1) Trib. com. Seine, 3 mars 1900. Dr. fin. 01 p. 25. — 12 novembre 1900, *ibid.* 01, p. 126. — Lyon, 29 fév. 1908. *Gaz. Pal.*, 22 mai 1908. — Dijon, 3 avril 1911, *Gaz. tribunaux*, 5 août 1911 et *Monit. jur.* Lyon, 21 juillet 1911. — Paris, 22 mars 1905, Dr. fin. 05 p. 147. — Com. Seine, 31 oct. 1890, *ibid.* 91, p. 58.

(2) Douai 11 mai 1912. Droit fin. 1912, p. 420.

ci courent, tout autant et plus que lui encore, les risques inhérents à la situation. Il semblerait plus logique de reconnaître qu'en prenant les opérations pour son compte, tout contre-partiste doit également garder pour lui les chances bonnes ou mauvaises.

127. — On devrait pareillement décider que la couverture qui est de droit de la part d'un intermédiaire, ne se conçoit pas de la part d'un contre-partiste, qui doit garder pour lui tous les résultats des opérations avec les risques qu'elles comportent. Il n'en est pourtant rien et selon la jurisprudence, les couvertures comme les courtages, peuvent être valablement exigés en matière de contrat direct, du moment que la convention contient à ce sujet une stipulation expresse.

Ainsi dans l'opinion de la jurisprudence, la stipulation expresse des courtages ou des couvertures permet de conclure que les parties ont été pleinement d'accord sur la nature du contrat et qu'elles ne pourront jamais se prévaloir du caractère ambigu des conventions. Mais on s'est demandé si en l'absence de stipulation expresse, la référence aux règlements et aux usages de la Bourse pouvait permettre à un banquier contre-partiste de réclamer aussi bien ces courtages que le dépôt des couvertures.

128. — *La Référence aux règlements et aux usages de la Bourse.* — Cette question qui a trouvé écho devant nos tribunaux et qui a d'ailleurs une portée pratique plus étendue, peut se formuler de la manière suivante. Peut-on dans une convention de contrat di-

rect insérer une clause d'après laquelle les parties entendent soumettre leurs transactions aux règlements et aux usages de la bourse ? (1). Cette stipulation n'est naturellement pas insérée dans les conventions sans motifs : elle permet aux contre-partistes d'opérer moyennant de nombreux avantages. En plus des courtages et des couvertures qu'ils pourront réclamer, ils bénéficieront grâce à cette clause des usages de la Bourse concernant les liquidations, les règlements et le droit d'exécution. Mais il ne suffit pas de montrer qu'en agissant ainsi les banquiers ou les commissionnaires en marchandises se procurent de nombreux avantages, il faut encore et surtout rechercher s'il y a comptabilité entre les règlements ou usages de la Bourse et la convention de contrat direct.

129. — Pour solutionner une pareille question, il est nécessaire de poser très nettement le caractère des règlements et usages de la Bourse. On peut à ce sujet classer d'une manière générale les valeurs en deux catégories selon qu'elles sont inscrites à l'une des cotes du marché officiel ou du marché en banque ou selon qu'elles font partie du marché libre. Pour ces derniè-

(1) Les formules employées sont naturellement très variées : en matière de contrat direct sur valeurs mobilières, on trouve des mentions ainsi libellées : « Toutes ces opérations impliquent adhésion aux usages du marché de Paris. » — «...il va sans dire que les courtages qui deviennent ainsi des frais accessoires d'opérations sont dus sur les opérations faites par contrat direct comme sur les autres, mais que vous pourrez toujours lever ou livrer telle quantité de titres qu'il vous plaira et qu'en tous points les conditions de nos opérations sont celles des opérations faites en Bourse de Paris. »

res le mode de négociation à employer est absolument libre. Les acheteurs et les vendeurs de valeurs qui ne sont inscrites ni au parquet, ni en banque, peuvent avoir recours à un moyen de transaction quelconque : ils peuvent employer les modes de droit commun ou s'en rapporter aux usages généraux de la Bourse. Le principe de la liberté des conventions ne reçoit sur ce point aucune restriction.

130. — Mais il en est autrement pour les valeurs inscrites soit au marché officiel, soit au marché en banque, dont la négociation ne saurait être libre pour cette seule raison qu'il existe des lois et des règlements limitant la liberté contractuelle. Il faut dire à ce sujet qu'aux lois et aux décrets qui régissent le marché financier et plus spécialement le marché officiel, il convient d'ajouter les règlements établis soit par les agents de change, soit par les banquiers coulissiers. Ces diverses dispositions auxquelles il faut encore joindre les usages de la Bourse constituent un ensemble de règles nécessaires pour assurer la célérité et la sincérité des transactions. Elles s'imposent non seulement aux divers professionnels régulièrement institués, mais encore à tous ceux qui ont recours à eux. Pour ceux-ci, la question ne se pose pas de savoir si les règlements leur étaient ou non connus : même ignorés, ils s'imposent aux spéculateurs qui ne sauraient d'ailleurs s'en plaindre, car les dispositions réglementant le marché financier sont faites autant dans l'intérêt des intermédiaires que dans l'intérêt de leurs clients et sont destinées à établir les modes d'exécution à adopter, les époques de liquidation et en gé-

néral toutes les mesures nécessaires pour assurer le fonctionnement normal du marché financier. Quant aux intermédiaires, s'ils perdent à cette réglementation beaucoup de leur liberté, ils y gagnent par contre d'offrir au public des garanties sérieuses, résidant particulièrement dans leur grande solvabilité.

131. — D'ailleurs, si les règlements et les usages de la Bourse concernent les intermédiaires, soit dans leurs rapports entre eux, soit dans leurs rapports avec leurs clients, ils ne sauraient toutefois comporter un champ d'application plus large. Il ne faut pas oublier en effet que nous sommes en présence de dispositions spéciales, qui n'ont leur raison d'être que pratiquées à la Bourse parce qu'elles ne se justifient qu'à raison du caractère même des négociations traitées en ce milieu. Exerçant sur le crédit public des influences véritables, les marchés de Bourse doivent pouvoir fonctionner sans rencontrer d'obstacles : en particulier tant par leur caractère international que par leur nature spéculative, ils motivent nécessairement l'emploi des règlements et d'usages destinés à établir l'organisation du marché financier sur des bases solides. On conçoit facilement que pour instituer des mesures destinées à sauvegarder le crédit public, il a fallu recourir à des principes autres que ceux du droit civil; et c'est ainsi que quelle que soit leur nature, qu'ils aient une origine législative ou purement corporative, les règlements et les usages de Bourse revêtent un caractère nettement dérogatoire au droit commun. Nous ne saurions trop le répéter : ce caractère exorbitant du droit commun trouve aisément sa justification

dans la nature des transactions ou mieux dans le mécanisme même des opérations telles qu'elles se pratiquent à la Bourse.

132. — Comment dès lors supposer que des règlements et des usages qui empruntent au milieu si spécial de la Bourse un caractère nettement particulier, soient susceptibles de recevoir une interprétation extensive ? Il paraît au contraire plus conforme à l'esprit général de notre droit de soutenir qu'étant dérogatoire au droit commun, de telles dispositions, de sources variées, ne sauraient s'appliquer à des situations autres que celles qui les ont motivées. On ne saurait impunément se référer dans une convention aux conditions et aux usages d'un marché quand on se met délibérément en marge de ce marché. Il est manifestement impossible de vouloir soumettre des contrats, qui par leur essence sont exclusifs de toute intervention d'un mandataire, à des règlements qui, au contraire, ne concernent uniquement que des intermédiaires, soit dans leurs relations entre eux, soit dans leurs rapports avec leurs clients. L'histoire de la Bourse montre que le principe de l'entremise a été de bonne heure trop profondément institué comme une base fondamentale de notre marché financier pour qu'on puisse étendre les règlements et les usages, qui gouvernent ce marché, à des contrats qui sont *à priori* et par essence exclusifs de tout mandat.

133. — Ce n'est pas seulement la qualité de contrepartiste prise par le banquier, qui nous permet de soutenir que le contrat direct ne peut se réclamer des

règlements et des usages de la Bourse. L'extension des règles auxquelles sont soumis tous ceux qui font fonction d'intermédiaires est encore impossible à concevoir à d'autres points de vue. S'il est vrai que dès la plus haute antiquité, les foires furent les instruments utiles pour l'échange des marchandises et des denrées de première nécessité, il faut reconnaître qu'elles devinrent encore bien davantage nécessaires du jour où les sources de la richesse se trouvèrent subitement accrues par l'existence de titres essentiellement négociables, véritables éléments de propriété mobilisée. Par leur diffusion naturellement faciles, les valeurs mobilières eurent une répercussion considérable dans la répartition des richesses et nécessitèrent pour la facilité des négociations la création de marchés de plus en plus nombreux. Si de tous temps pour assurer le fonctionnement des foires, il a été nécessaire de les créer en des points déterminés et à des époques fixes, cette organisation s'est imposée plus impérieusement encore lorsque les marchés se multiplièrent à travers le monde. En raison de leur caractère désormais international, il fut plus que jamais indispensable d'instituer à la base de tout marché financier ce qu'on a si heureusement appelé le principe de l'unité de temps et de lieu.

134. — Il devint en effet nécessaire d'établir à des intervalles réguliers des lieux de réunion où pourraient s'effectuer au même instant l'échange des transactions à travers les divers points du globe. Ces nouvelles foires plus spécialement appelées bourses, furent gouvernées par des règlements et des usages auxquels

furent soumis tous ceux qui s'y rencontraient pour procéder aux négociations commerciales; mais ces règlements et ces usages ne s'imposaient que dans la mesure où les négociations avaient lieu sur le marché officiellement institué et aux époques obligatoirement établies. De cette restriction, il résulte en particulier qu'exception faite des ventes directes, qui d'après l'interprétation de la jurisprudence doivent être regardées plutôt comme des échanges que comme des ventes, toutes les négociations et spécialement les négociations à terme qui s'effectuent en dehors du marché ne peuvent bénéficier de la réglementation établie pour les seules transactions s'effectuant sur ce marché même.

L'exclusion de tout mandataire et la réalisation hors bourse de marchés ne sont pas les seules raisons pour lesquelles il y a impossibilité absolue de se référer dans un contrat direct aux règlements et aux usages de la Bourse. L'exécution même du marché telle qu'elle fonctionne entre cocontractants directs fournit une autre preuve de cette incompatibilité.

135. — Etant posée ce que nous appellerions volontiers l'organisation extérieure de tout marché de Bourse — organisation qui suppose l'existence d'intermédiaires et sa réalisation en bourse aux époques réglementairement établies — il convient désormais d'insister sur un élément qui, inhérent à la nature même du marché à terme, donne à celui-ci un caractère nettement dérogatoire au droit commun.

Dans le contrat de vente, tel qu'il est prévu par le Code civil, il est toujours possible de fixer pour la

livraison de la chose un terme plus ou moins éloigné; dès que l'échéance établie est arrivée, l'une des obligations ne pourra s'exécuter à défaut de l'autre, ainsi qu'il résulte de notre conception du contrat synallagmatique. Si pour une raison quelconque l'un des contractants n'exécute pas son obligation, le cocontractant sera libéré de la sienne et le contrat purement et simplement résolu avec la possibilité toutefois pour celle des deux parties qui était en mesure de s'exécuter d'obtenir des dommages-intérêts : Ce résultat ne sera d'ailleurs atteint que si la preuve est faite d'une faute incombant à celui des deux contractants qui n'a pu s'exécuter. Pour éviter la résolution du contrat, les parties peuvent proroger l'échéance.

136. — Mais ces principes ne s'appliquent pas en matière de Bourse ; où l'on se heurte à une impossibilité absolue de les observer. La raison en est simple et se trouve fournie par l'exposé du mécanisme économique de toute négociation en Bourse. Dans tout marché à terme, conclu selon les règlements et les usages de la Bourse, les parties assument dès l'origine les qualités respectives de vendeur et d'acheteur avec les obligations qui leur sont inhérentes.

Aussi à l'échéance, les parties devront procéder selon les cas à des levées ou à des livraisons de titres. A défaut d'exécuter le marché, les intermédiaires se verront dans la nécessité d'opérer une exécution forcée : à l'égard des vendeurs ils procéderont à des rachats et à l'égard des acheteurs à des reventes au comptant des titres remis par la contre-partie. On a sans doute pu dire qu'il n'y avait là que l'application

de la condition résolutoire inhérente à tout contrat synallagmatique dans le sens de l'article 1184. Mais cette disposition est elle-même basée sur un autre motif.

137. — Si les marchés avaient lieu uniquement entre deux contractants, il serait inutile de procéder à un rachat ou à une revente. Ce serait là sans doute un moyen d'exécuter le contrat, mais non le seul. Les parties pourraient plus simplement résoudre le contrat avec le paiement possible d'une indemnité au cas où l'une d'elles s'est mise par sa faute dans l'impossibilité de remplir son obligation. Mais les marchés à terme étant conclus selon les règlements et usages de la Bourse grâce au concours d'intermédiaires, ils ne peuvent pas en réalité s'exécuter de diverses manières. Les parties n'ont qu'un moyen d'exécuter le marché et ce moyen réside uniquement dans la levée ou la livraison des titres; si elles ne procèdent pas à un pareil règlement, leurs mandataires l'effectueront à leur place. Le mandataire d'un vendeur à découvert, qui ne livre pas les titres à l'échéance sera nécessairement contraint de procéder à un rachat des mêmes titres pour pouvoir lors de la liquidation centrale, en effectuer la livraison au mandataire de l'acheteur vis-à-vis duquel il est personnellement responsable de l'exécution du marché.

La situation est exactement la même vis-à-vis d'un spéculateur à la hausse. Tout acheteur qui a passé un ordre à un intermédiaire du marché doit, à moins de se faire reporter, lever les titres à l'échéance; si pour une raison quelconque, il est dans l'impossibilité

de satisfaire à cette obligation, il se verra dans la nécessité de subir à ses risques et périls la revente des mêmes titres effectuée par son mandataire. A la liquidation, tout intermédiaire a en effet une option : il peut ou lever les titres de ses propres deniers ou procéder à leur revente. Il sera rare qu'il prenne le premier parti, car si un intermédiaire, ayant des doutes sur la solvabilité de son client, a refusé de le reporter, il consentira moins encore à courir un risque plus considérable en levant des titres. Il aura donc le plus souvent recours au second procédé : il revendra les titres à l'un de ses confrères. Lors de la liquidation centrale, le mandataire de l'acheteur n'aura pas besoin de prendre livraison des titres que doit tenir à sa disposition le mandataire du vendeur primitif pour les remettre par suite de la revente effectuée à l'intermédiaire qui s'est porté acheteur pour le compte de l'un de ses clients. Par suite du jeu tout naturel des compensations, la livraison des titres s'opérera entre le mandataire du vendeur primitif et celui du dernier acheteur.

138. — Le mécanisme des marchés à terme aboutit toujours au même résultat quelque considérable que soit le nombre des négociations s'effectuant entre deux liquidations. L'existence au cours d'une liquidation de plusieurs marchés différentiels n'empêche pas que toutes les transactions doivent nécessairement aboutir à des levées ou des livraisons de titres. Cette idée fondamentale sur laquelle la doctrine a insisté avec beaucoup de raison, a maintes fois été prise en consi-

dération par les tribunaux. On la résume dans ce principe que tout marché à terme comporte l'exécution obligatoire effective des engagements qui en résultent. On ne saurait soutenir, pour contester ce principe, que les spéculateurs peuvent avant l'échéance liquider leurs positions par le paiement de simples différences, en faisant exécuter par leurs mandataires les contre-opérations de leurs ordres d'achat ou de vente. En réalité quand même un spéculateur résoud le marché d'une manière simplement différentielle, il n'en satisfait pas moins au principe de l'exécution obligatoire; et la meilleure preuve en est que s'il n'a pas résolu le contrat avant la liquidation par une contre-opération, il se verra obligé de subir le rachat ou la revente effectuée par son mandataire qui a, dès le début, garanti sur le marché l'exécution du contrat.

Quand les opérations se traitent uniquement par de simples différences, elles semblent ne pas recevoir d'exécution effective; mais ce ne sont là que des apparences. En fait, l'obligation de lever ou de livrer les titres imposée à chaque spéculateur reçoit son exécution dès que le contrat a été conclu sur le marché grâce au concours des intermédiaires. Il peut arriver qu'avant l'échéance, cette obligation de lever ou de livrer devienne sans objet, parce que le marché s'est résolu en une simple différence; mais il n'en est pas moins vrai que l'obligation a pris naissance. L'absence de livraison ou le défaut de paiement du prix n'enlèvent nullement au marché à terme son caractère sérieux : il convient seulement de remarquer que les obligations primitives consistant dans la levée ou dans

la livraison des titres ont pu se transformer en un simple paiement différentiel, soit par novation, soit mieux encore par compensation ou confusion.

139. — On ne saurait donc trouver dans la fréquence d'une liquidation à une autre de nombreux marchés différentiels la preuve d'une exception au principe de l'exécution obligatoire effective. On ne saurait, pour nier ce principe fondamental, soutenir que lors de la liquidation toutes les opérations se soldent finalement dans l'exécution d'un seul achat et d'une seule vente, alors qu'en fait il se sera toujours dans l'intervalle produit de multiples négociations, qui auront été liquidées par le paiement de simples différences. En réalité, même dans ce cas, les opérations différentielles ont reçu leur exécution effective: si, à l'occasion de chacune d'elles il n'est pas procédé à une livraison des titres et à un paiement en espèces, c'est qu'il s'est opéré entre toutes, par suite de contre-opérations, des compensations nécessaires. La liquidation centrale qui s'opère entre les intermédiaires aussi bien au marché officiel qu'au marché en banque, met bien en relief ce jeu normal des compensations: celles-ci au lieu d'être la preuve de la résolution des obligations, nées à l'occasion de chaque marché à terme, sont au contraire la manifestation la plus établie de leur exécution effective. Oserait-on soutenir qu'une opération à terme contrevient à ce principe parce qu'elle s'est soldée uniquement par une différence et non par une livraison de titres contre paiement en espèces? En raisonnant ainsi on laisserait

supposer que le paiement est le seul mode d'extinction des obligations; or il en existe d'autres et parmi eux figure précisément la compensation.

140. — Le principe de l'exécution obligatoire effective est donc indispensable pour procurer la sincérité nécessaire aux transactions qui s'opèrent sur le marché financier. Seuls les marchés à terme pratiqués en Bourse, grâce au concours des intermédiaires, obéissent à ce principe fondamental sans lequel ils ne sauraient avoir de caractère sérieux. C'est cette notion essentielle, déjà consacrée par le parère de 1824 (1), qui est tout entière passée dans la loi de 1885, ainsi que le prouve nettement cet extrait du rapport de

(1) Nous banquiers, négociants, commerçants et capitalistes soussignés, certifions :

1° Que la formule d'engagement énoncée ci-dessus est la seule en usage pour les opérations faites à la Bourse, sous la désignation de marchés fermes ou opérations à terme;

2° Que, dans toutes ces opérations, sans en excepter une, le vendeur seul accorde terme à l'acheteur et que celui-ci peut se faire livrer les effets par lui achetés à sa première réquisition;

3° Que les marchés dont il s'agit se liquident par la livraison des effets vendus, soit qu'ils existent dans les mains du vendeur au moment où la livraison est exigée par l'acheteur, soit que le vendeur les fasse acheter pour en opérer la livraison;

4° Que dans tous les cas, il y a toujours, d'un côté, l'achat d'une chose qui doit être payée, et, de l'autre, la vente d'une chose qui doit être livrée, ce qui ne permet pas d'envisager ces sortes d'opérations comme des paris sur les cours des effets publics;

5° ...etc...

M. Naquet à la Chambre des députés (1). « On appelle
« marché à terme, dit le rapporteur, celui par lequel
« un vendeur et un acheteur s'engagent réciproque-
« ment l'un à livrer certaines valeurs à une date dé-
« terminée, l'autre à en prendre livraison... Quand ils
« (les marchés à terme) sont fermes, le vendeur est
« tenu quoiqu'il advienne et à moins qu'il ne trouve
« une personne qui veuille se substituer à ses propres
« obligations, insistons sur ce point, à fournir dans
« le délai voulu les marchandises ou les titres ven-
« dus. »

Nous devons conclure de cette déclaration qu'un marché à terme est toujours régi à la Bourse par des règles dérogoires au droit commun et qu'en particulier il n'est pas susceptible de résiliation ou de prorogation. Il n'y a pour le liquider qu'un seul moyen : la livraison et le paiement. Aussi pouvons-nous dire que les parties ne sauraient se réclamer des usages et des règlements de la Bourse toutes les fois qu'elles adhèrent à un contrat qui n'est pas susceptible de s'exécuter d'une manière obligatoire et effective.

141. — Nous croyons avoir suffisamment insisté sur ce caractère essentiel des marchés à terme pour conclure sur ce point qu'il y a une véritable impossibilité à adhérer dans un contrat direct par une clause expresse aux règlements et aux usages de la Bourse, quand d'autre part les contractants ne peuvent recourir à l'exécution obligatoire effective de leurs engage-

(1) Rapp. à la Chambre, Bulletin annexe n° 1196. Procès-verbal de la séance du 20 juillet 1882, p. 21.

ments, telle qu'elle se trouve imposée par ces mêmes règlements et ces mêmes usages.

Est-il vraiment possible, en effet, dans une convention de contrat direct de se soumettre au principe de l'exécution obligatoire effective ? Nous ne le croyons pas et pour le prouver nous allons examiner quelques-unes des clauses généralement insérées dans ces sortes de convention.

142. — Nous n'insisterons naturellement pas sur une stipulation libellée de la manière suivante: « Tous
« les achats et les ventes, au comptant comme à terme,
« de toutes valeurs de bourse cotées ou non cotées
« seront traitées directement entre eux, aux condi-
« tions du tarif ci-contre de couvertures et de com-
« missions et à l'exclusion de tous mandataires offi-
« ciels ou autres, et les comptes résultant de ces opé-
« rations seront réglés au moyen de simples diffé-
« rences. » Une telle formule se condamne d'elle-même. En ne prévoyant uniquement comme mode d'exécution des marchés que le seul règlement différentiel, les parties se trouvent en fait adhérer à une convention de jeu. Si tout marché à terme constitue un marché sérieux, c'est au moins à la condition que le règlement par simples différences ne soit prévu qu'à titre de possibilité. En d'autres termes, il y a à la base de tout marché à terme un contrat de vente comportant nécessairement l'obligation réciproque de payer et de livrer. Si au cas de règlement différentiel, les obligations de livrer et de payer semblent ne pas avoir reçu une exécution effective, c'est qu'elles se sont trouvées compensées par les contre-opérations

effectuées par chaque acheteur et chaque vendeur. Il n'en est plus de même dans les conventions contenant la clause que nous avons relatée : en stipulant que *les comptes résultant des opérations seront réglés au moyen de simples différences*, les parties ont envisagé comme mode d'exécution du contrat uniquement le règlement différentiel et ont écarté du même coup toute obligation de livrer et de payer. Quelle est donc au fond la vraie nature d'un contrat dans lequel le vendeur n'est pas tenu de livrer tandis que l'acheteur ne peut être contraint de payer le prix réel ? En réalité une telle convention est indûment qualifiée par les parties d'achat ou de vente : elle constitue uniquement une opération de jeu sur les fluctuations de cours.

Il est de plus en plus rare que les banquiers contrepartistes ne prévoient dans leurs formules que le règlement différentiel. Instruits de plus en plus par les décisions fréquemment rendues par nos tribunaux, ils ont redouté l'accueil défavorable qui pourrait être fait à la clause susdite. Aussi depuis quelques années déjà, nous trouvons des conventions que nous qualifierions volontiers de « plus savantes ». Etant donné que le marché à terme se distingue essentiellement du simple jeu par le caractère d'exécution obligatoire effective inhérente aux engagements pris par les parties, il fallait pour les spécialistes du contrat direct enlever aux cocontractants toute velléité d'opposer l'exception de jeu, en prétextant du caractère purement différentiel du contrat. Pour parvenir à ce résultat, il leur a paru nécessaire, mais suffisant d'insérer une clause relative à la levée ou la livraison possibles des titres :

ils se trouvaient bénéficier ainsi de la présomption de validité attachée par la loi de 1885 à tout marché à terme en même temps qu'ils se conformaient aux règlements et aux usages de la Bourse auxquels les parties, par la signature du contrat direct, entendent adhérer. Leur but a-t-il été atteint ? Nous croyons que nous pourrions répondre négativement après avoir examiné diverses stipulations (1).

143. — Nous trouvons dans les recueils de jurisprudence une clause qui a été fréquemment soumise à l'examen des tribunaux. Elle est généralement formulée en ces termes : « *Etant donné les avantages que vous me garantissez, je préfère que mes opérations soient faites exclusivement entre nous et par contrat direct sous cette réserve cependant qu'elles seront en tous points régies par les usages du marché de Paris, notamment en ce qui concerne les courtages et les paiements qui se feront à Paris. Il est entendu que mes opérations ne constitueront pas un jeu; je me réserve donc le droit de les terminer par des livrées ou livraisons de titres.* »

144. — Cette formule nous suggère diverses critiques. Le banquier nous semble d'abord avoir eu comme le pressentiment que la référence aux usages

(1) L'ordre dans lequel nous examinons ces diverses stipulations est à peu près l'ordre chronologique. La raison en est simple. Les diverses décisions rendues par les tribunaux ont constitué de salutaires leçons dont les banquiers contrepartistes se sont promis de profiter en modifiant peu à peu les libellés de leurs formules.

du marché de Paris pouvait être équivoque. N'y avait-il pas là une clause incompatible avec la stipulation principale de contrat direct insérée dès le début de la convention? Le contre-partiste paraît bien s'être rendu compte de cet élément contradictoire ; aussi a-t-il eu soin de stipuler que les opérations auraient lieu par contrat direct « *sous cette réserve cependant que... etc...* ». Cette situation peut en langage courant se traduire de la manière suivante : les opérations auront lieu par contrat direct et comporteront l'adhésion aux usages du marché de Paris étant sous-entendu que par lui-même le contrat direct est en dehors des règlements et des usages de ce marché. Etablir une convention étrangère par sa nature et son mécanisme aux usages de la Bourse et se référer pourtant à ces mêmes usages, c'est évidemment adopter une attitude contradictoire.

Après avoir réuni ces deux éléments incompatibles, usages de la Bourse et contrat direct, le banquier contre-partiste a inséré dans la formule cette clause étrange : « *Il est entendu que mes opérations ne constitueront pas un jeu* ». Cette stipulation est, comme l'adhésion aux usages du marché de Paris, visiblement faite pour faire bénéficier le contrat direct de la présomption de validité établie par la loi de 1885 pour tout marché à terme réel et sérieux. Depuis un arrêt de la Cour de Paris (1), la jurisprudence se montre très sceptique au sujet de la portée juridique d'une

(1) Paris (9^e), 8 déc. 1909, Droit financier 1910, 289 et dans *Journ. trib. de com.* 10.477 et *Gaz. Pal.* 10.1, table 163.

Dans le même sens, *Trib. com. Seine*, 13 avril 1910, *Gazette du Palais*, janvier 1911, p. 33.

pareille clause : elle a en particulier constaté qu' « un « intermédiaire ne fait jamais signer par le donneur « d'ordres une stipulation déclarant que l'opération « faite ne constitue pas un jeu » et qu'il s'ensuivait « que cette stipulation frappe de suspicion la convention de contrat direct ». L'arrêt ajoute : « Considérant que si X... l'avait fait insérer dans cette convention c'est parce que, dans sa pensée, les opérations auraient pu être envisagées comme un simple jeu; que si, en l'absence de la dite stipulation, les opérations devaient revêtir ce caractère, il est de toute évidence que la déclaration ainsi faite ne pouvait suffire pour le modifier... »

145. — Que dire enfin de la clause « je me réserve « donc le droit de terminer les opérations par des « levées ou livraisons de titres » ? Une pareille stipulation est loin d'obéir au principe de l'exécution obligatoire effective que nous avons précédemment analysé. Tout marché à terme, répétons-nous encore, n'est réel et sérieux qu'autant qu'il satisfait à ce principe. En effet, le marché à terme doit obéir aux conditions essentielles de tout contrat de vente ; il doit de plus s'exécuter effectivement car — et c'est une dérogation au droit commun — il n'est susceptible ni de résiliation ni de prorogation.

Or la formule que nous analysons ne répond pas au but poursuivi par le législateur. La référence aux usages du Marché de Paris ne saurait être invoquée pour prouver que les parties ont pris l'engagement d'exécuter effectivement leurs marchés. En réalité, en stipulant que les opérations seront régies par les usa-

ges du marché de Paris, les contractants ont voulu donner à la convention l'apparence d'un marché à terme. Or, il ne suffit pas, ainsi que l'établit le jugement du Tribunal de commerce de la Seine du 13 avril 1910 (1), que l'opération revête l'apparence d'un marché de Bourse et qu'elle n'ait que le nom du marché à terme, il faut de plus qu'elle en ait le caractère.

146. — La réserve stipulée au profit d'un acheteur ou d'un vendeur de lever ou de livrer des titres, si bon lui semble, ne nous semble pas pouvoir donner à la convention le caractère du marché à terme. Une pareille réserve prouve suffisamment que celui des contractants au profit duquel elle a été stipulée n'est pas tenu « *obligatoirement* » d'exécuter le marché.

Pour se rendre compte de la valeur juridique d'une pareille convention, il suffit de supposer pour un instant qu'elle a été conclue avec un intermédiaire de Bourse, un banquier coulissier par exemple. Imaginons donc qu'un client d'un banquier inscrit à la feuille ait effectué divers achats de valeurs : Si avant l'échéance il n'a pas compensé ses opérations par d'autres contre-opérations, il se verra — à moins d'être reporté — dans la nécessité de lever les titres. S'il ne satisfait pas à cette obligation, le banquier coulissier responsable vis-à-vis de ses confrères de l'exécution réelle du marché sera obligé de la remplir à sa place en procédant en l'espèce à une revente. Toujours est-il qu'il y aura eu exécution effective.

(1) Précédemment cité page 134 en note.

Or soutiendrait-on qu'il en serait de même si le client en question avait passé avec son mandataire un contrat en vertu duquel il se réservait le droit de terminer les opérations par des levées ou des livraisons de titres? Nous en doutons. Par quel moyen de contrainte le banquier pourrait-il en effet « *obliger* » son client à s'exécuter puisque celui-ci n'avait fait de la livraison des titres qu'une simple faculté?

Un pareil raisonnement s'applique entièrement à notre convention de contrat direct et montre combien nos banquiers contre-partistes méconnaissent le principe de l'exécution obligatoire effective et par-dessus tout les éléments essentiels du contrat de vente. Reconnaître à un seul des contractants le droit de procéder selon les cas à des levées ou à des livraisons de titres, c'est enlever du même coup à la partie adverse toute possibilité de contraindre le bénéficiaire de ce droit à exécuter l'obligation de livrer ou de lever inséparable de tout contrat de vente légalement formé. Une pareille conclusion s'impose du moment que le banquier ne peut ni exiger, ni imposer la livraison des titres, et que l'exécution effective reste subordonnée à la volonté d'un seul des contractants.

147. — On en vient ainsi à conclure que ces opérations par contrat direct ne comportant pas la faculté réelle de lever ou de livrer ne sauraient avoir aucune valeur juridique. On pourrait d'ailleurs tout aussi bien arriver à la même conclusion en soutenant comme le fait un auteur (1) très compétent en cette matière, que

(1) DE CÉNAC, *op. cit.* page 259.

la réserve de terminer les opérations par des levées ou des livraisons constitue tout au moins une condition purement protestative « car elle fait dépendre l'exécution effective du contrat de la volonté seule de l'un des contractants ». La conséquence de cette conception paraît encore dans ce cas résider dans la nullité du contrat.

Quel que soit le parti que l'on prenne, le résultat semble bien toujours le même. Dans tous les cas, la formule susdite paraît dépourvue de toute valeur juridique et, après analyse, il semble finalement vrai de dire que le marché à terme ainsi formulé est dès le début purement différentiel, et qu'il ne saurait après coup se transformer en un contrat de vente sérieux, puisqu'il ne prévoit que la faculté — d'ailleurs purement unilatérale — de lever ou de livrer.

148. — Nous croyons que l'on peut également repousser toute convention contenant une clause en vertu de laquelle les parties peuvent lever ou livrer quantité de titres qu'il leur plaira. Une pareille stipulation ne satisfait pas plus que la précédente au principe de l'exécution obligatoire effective inhérent à tout marché à terme. On ne saurait donner à un contrat un caractère plus nettement potestatif. Non seulement, les parties n'assument pas l'obligation initiale d'exécuter le marché, mais, même dans la mesure où elles se déterminent à donner à l'obligation son effet juridique, elles peuvent finalement en conformité de cette clause n'exécuter le contrat que partiellement.

Une pareille manière d'exécuter le marché est très éloignée de celle prévue par les règlements et les

usages de la Bourse, d'après lesquels tout spéculateur qui s'est porté acheteur ou vendeur de vingt-cinq ou de cinquante titres doit procéder à des levées ou dans les livraisons effectuées dans les mêmes proportions, et non pas en quantités qu'il lui plaît. La convention que nous analysons n'est donc pas conforme aux règlements et aux usages de la Bourse auxquels les banquiers contre-partistes prétendent toujours se référer dans leurs formules. Elle ne prévoit qu'une exécution partielle et facultative du marché. Il n'est même pas possible de la justifier d'après les principes du droit commun ; car dans tout contrat de vente, l'acheteur qui ne donnerait à son obligation qu'un effet partiel pourrait s'exposer dans la mesure où il ne s'exécute pas à des dommages-intérêts.

On objecterait vainement qu'un spéculateur peut toujours lever ou livrer tout ou partie des titres, objet de sa spéculation. En effet, il ne faudrait pas croire qu'en levant seulement vingt-cinq titres d'une même valeur sur cinquante, un spéculateur a satisfait à l'exécution effective du marché. En réalité, à l'égard des autres vingt-cinq titres non levés, l'intermédiaire procédera à une revente à moins qu'il ne reporte la position de son client : dans tous les cas l'obligation d'exécuter le marché sera intégralement rempli. Il n'en est plus de même pour le client de la maison de contre-partie : celui-ci peut ne lever qu'un ou deux titres sur une masse plus considérable et du même coup il se trouvera libéré de l'exécution intégrale du contrat.

149. — Devant le peu de succès rencontré par les formules précédentes, les banquiers contre-partistes

ont songé à apporter certaines modifications à leurs conventions. Pour enlever au contrat direct son caractère unilatéral, ils ont inséré par la suite une clause prévoyant le droit réciproque pour les parties de livrer et de lever les titres à l'échéance. Nous ne pouvons mieux faire que de donner entièrement le libellé d'une formule ainsi corrigée. « Etant donnés les avances que vous garantissez ci-contre, je préfère que toutes mes opérations soient faites exclusivement entre nous et par contrat direct sous cette réserve cependant qu'elles seront en tous points régies par les usages du marché de Paris, notamment en ce qui concerne les courtages et les paiements qui se feront à Paris. *Nous aurons le droit réciproque d'effectuer toutes levées ou livraisons de titres.* A chaque liquidation, sauf avis préalable, vous m'appliquerez d'office les opérations nécessaires pour que les échéances de mes opérations soient prorogées dans les mêmes conditions que s'il s'agissait de reports faits en Bourse. Dans le cas où une position devrait être liquidée d'office, vous n'aurez pas à faire d'opération sur le marché, vous devrez après m'avoir averti dans les délais d'usage, la déclarer liquidée entre nous aux cours également consacrés par les usages. »

Les formules peuvent varier, mais la clause fondamentale que nous visons se retrouve toujours la même : les parties auront le droit réciproque de livrer ou de lever les titres. La question qui se pose est donc toujours de rechercher, si une telle stipulation obéit au principe de l'exécution obligatoire effective. Nous

ne le croyons pas, car le contrat parle de droit réciproque. Or, quelle que soit l'attitude que l'on adopte, on aboutit toujours à la même conclusion : aussi bien au point de vue du droit commun que des règlements et des usages de la Bourse, il faut reconnaître que l'obligation d'exécuter effectivement le marché est la base fondamentale du contrat de vente comme du marché à terme.

150. — De droit commun la vente est un contrat en vertu duquel l'une des parties a l'intention réelle de livrer la chose qu'elle a vendue, et l'autre celle de se livrer de la chose en en payant le prix. A défaut par l'une des parties d'exécuter son obligation, l'autre peut l'y contraindre ou demander la résolution avec dommages-intérêts. En serait-il de même si les parties avaient assumé non pas l'obligation mais uniquement le droit de procéder à des livraisons? En réalité même stipulée d'une manière réciproque, la clause susdite ne saurait créer au profit de celui des contractants qui veut exercer son droit, celui de contraindre son co-contractant à s'exécuter, du moment que ce dernier n'a nullement assumé une obligation.

L'obligation, qui incombe à chaque partie, s'impose plus encore pour tout marché à terme contracté selon les règlements et les usages de la Bourse qui, nécessitant l'exécution des engagements à l'échéance, rendent impossible toute prorogation ou toute résiliation. Il n'est donc pas vrai selon nous de dire qu'un contrat direct peut constituer un marché à terme valable, du moment que les parties se sont reconnues la faculté de

pouvoir procéder à des levées ou à des livraisons (1), car un marché à terme n'a vraiment un caractère réel et sérieux qu'autant qu'il comporte pour les parties non pas la faculté, mais l'obligation de l'exécuter à l'échéance.

151. — En déclarant valables les contrats directs ainsi conclus, on méconnaît profondément le fonctionnement du marché à terme tel qu'il a lieu en conformité des règlements et des usages, car il ne suffit pas que des parties puissent procéder à des levées ou des livraisons. La condition nécessaire pour qu'un contrat soit valable est que les parties aient au moins la faculté de lever et de livrer, mais ce n'est pas une condition suffisante en matière de marché à terme : il faut de plus qu'elles aient assumé dès l'origine l'engagement d'exécuter le marché.

C'est en effet, ainsi qu'il résulte des règlements et

(1) La Chambre des Requêtes a dans un arrêt du 24 novembre 1909 (*Gazette du Pal.*, 09.2.569) qu'invoquent les banquiers contre-partistes, reconnu la validité des opérations sur valeurs mobilières, non cotées, effectuées en vertu d'un contrat direct : « Attendu... qu'il était même stipulé dans ce contrat que les parties se réservaient mutuellement le droit de terminer les opérations par des levées ou des livraisons de titres ». Cet arrêt est très justement critiqué par De Cénac (numéro 141), car il a statué en fait sur une clause comportant, non pas le droit réciproque, mais uniquement pour le donneur d'ordres de lever ou de livrer.

Quoi qu'il en soit, nous devons également signaler un récent jugement du tribunal de commerce de la Seine (19 octobre 1912, *Gaz. du Pal.* 12.2.504) admettant la validité du contrat direct du moment que les parties ont eu le droit réciproque de procéder à des levées ou à des livraisons.

des usages de la Bourse, dès le début du contrat que les parties doivent contracter l'obligation de lever ou livrer; ce n'est donc pas au seul moment de l'échéance qu'elles doivent manifester à cet égard leur intention. Aussi est-ce à tort selon nous que l'on soutient la validité du contrat direct, en se basant sur ce fait que le règlement différentiel était non pas obligatoire mais facultatif. En fait il nous semble que l'analyse doit être dirigée dans un autre sens : il faut rechercher si l'exécution même du marché était facultative. Si le contrat est rédigé de telle manière que la levée ou la livraison des titres ne s'imposait pas obligatoirement, il ne devra pas être assimilé à un marché à terme.

152. — En réalité dans tout contrat direct, les parties — comme le montre l'analyse de ces diverses clauses — ne prennent que fictivement l'attitude de vendeurs ou d'acheteurs réels. Les banquiers contre-partistes d'une part ne portant pas sur le marché les ordres de leurs clients n'assument à l'égard de personne l'obligation d'exécuter effectivement le contrat. Les clients d'autre part conservent la simple faculté de terminer les opérations par des levées ou des livraisons de titres, et comme ils ne sont jamais contraints de l'exercer, ils ne contractent pas les obligations incombant à tout acheteur ou à tout vendeur. Finalement il nous semble que l'on peut conclure de ce mécanisme du contrat direct que les parties pouvant ne jamais user de leurs droits ont l'intention nette de régler en principe les marchés d'une manière purement différentielle.

Cet élément intentionnel ne sera pas, comme on

pourrait le croire, difficile à discerner. En fait toutes les fois que les parties auront pris dès l'origine l'engagement d'exécuter d'une manière obligatoire et effective le contrat, elles auront selon les règlements et les usages de la Bourse conclu un marché réel et sérieux ; peu importe que par la suite elles liquident leurs opérations d'une manière différentielle. Un tel règlement n'enlève en rien au marché son caractère réel ; car, ainsi que nous l'avons montré, il est la résultante de contre-opérations qui sont entrées en compensation avec les achats ou les ventes primitivement effectuées : or chaque marché comportait en lui l'obligation de l'exécuter effectivement. Au contraire, en stipulant qu'elles auront le droit de procéder à des levées ou à des livraisons de titres, les parties, ne prenant pas en fait l'engagement initial d'exécuter le contrat, n'adhèrent pas à un marché sérieux. En ayant la possibilité d'exécuter la convention lors de l'échéance les parties ne s'astreignent en réalité qu'à effectuer des règlements différentiels. D'ailleurs ces règlements toutes les fois qu'ils ont lieu ne ressemblent en rien à ceux qui résultent des compensations effectuées dans les comptes d'un client vis-à-vis de son mandataire. Les règlements différentiels constituent le solde débiteur ou créditeur des opérations effectuées en sens inverse chez un intermédiaire par un même client : ils obéissent — comme nous l'avons montré — au principe de l'exécution obligatoire effective.

153. — Finalement la clause que nous venons d'analyser permet d'envisager la situation sous son aspect le plus simple : les parties régleront dès le début leurs

opérations d'une manière purement différentielle, sous la réserve qu'elles manifesteront ultérieurement de les transformer en ventes sérieuses par la levée ou la livraison de titres. C'est ce que dit en termes excellents M. Guilmard (1), qui distingue dans l'opération deux phases. « Dans la première, l'opération est complètement fictive et étrangère à la Bourse, elle n'a du « véritable marché à terme que l'apparence de la « forme. Elle n'est en réalité qu'une opération de jeu « ou de différences sur cours, non couverte par la pré- « somption de validité de la loi du 28 mars 1885. Dans « la seconde phase, l'opération devient ferme par la « volonté de l'une des parties. Mais qui ne voit que « cette faculté n'a été stipulée que pour les besoins de « la cause afin de légitimer une opération fictive et de « la transformer en véritable marché à terme fait se- « lon les règles et les usages de la place ? »

Nous aboutissons ainsi après cette analyse à la conclusion suivante qui nous paraît s'imposer. Non seulement nous pourrions dire que par suite de leur mécanisme les contrats directs révèlent des conventions de jeu sur la hausse ou la baisse des cours et que, dès lors, ils tombent sous le coup des règles du droit commun, c'est-à-dire qu'ils demeurent soumis à l'article 1965. Mais nous concluerons surtout de l'examen des diverses clauses prévoyant la liquidation des marchés que les banquiers contre-partistes, en insérant constamment dans leurs conventions la stipulation visant la référence aux règlements et aux usages de la Bour-

(1) GUILMARD: *De la vente directe des valeurs de Bourse*, n° 40.

se, stipulent en réalité une condition impossible, puisque ni leurs clients, ni eux-mêmes n'assument l'obligation d'exécuter effectivement le marché.

154. — Nous croyons, d'ailleurs, utile, pour montrer jusqu'au bout le caractère illicite des contrats directs, de compléter nos explications par une courte analyse du droit d'exécution tel qu'il fonctionne dans les opérations effectuées sans intermédiaire (1).

Si nous nous occupions de marchés à terme conclus en conformité des règlements et des usages de la Bourse, nous devrions successivement examiner la question selon qu'une couverture a été stipulée ou selon qu'au contraire aucune provision n'a été réclamée dès le début des opérations ; car l'usage des couvertures n'est pas obligatoire.

Mais dans les maisons de contre-partie, il en est autrement. Les nombreux procès dont elles sont l'objet suffiraient à eux seuls à montrer que l'emploi des couvertures y constitue une pratique courante. D'ailleurs les formules mêmes de contrat direct nous en donnent quelques modèles : nous en citerons deux seulement.

155. — « Le donneur d'ordres devra toujours main-
« tenir intacte sa garantie de 10 à 20 0/0 ; lorsque par
« suite des difficultés du marché, elle sera absorbée
« des trois quarts, il sera tenu de la compléter dans

(1) Sur le droit d'exécution en contrat direct, consulter GUILMARD: *Le Contrat direct, le marché financier et l'épargne*, chapitre XI.

« les quarante-huit heures qui suivront une mise en
 « demeure, à lui adressée par la Banque par lettre
 « recommandée.

« Faute par lui de se conformer à cette prescrip-
 « tion, sa position sera liquidée d'office. Le solde dont
 « il sera débiteur deviendra immédiatement exigible...»

Quant au second modèle il est extrait d'une formule
 employée par une maison de contre-partie qui fonc-
 tionne actuellement. « Je verse entre vos mains, à titre
 « de couverture ou au besoin de paiement anticipé
 « sur toutes différences, la somme nécessaire d'après
 « votre tarif ci-contre, et il est entendu que toutes
 « les valeurs espèces ou titres pouvant se trouver à
 « mon compte chez vous, à un moment quelconque,
 « seront employées par vous dans le même but, m'en-
 « gageant, au cas où, par suite de l'attitude du mar-
 « ché, la moitié de cette garantie serait absorbée, à
 « vous la compléter à votre demande, faute de quoi
 « je vous autorise à liquider d'office ma position à la
 « limite extrême de ma garantie et sans aucun avis
 « préalable. »

La quotité d'une couverture peut varier d'une mai-
 son à une autre, il suffit d'observer qu'elle est généra-
 lement très inférieure à celle qui est exigée par les
 intermédiaires de bourse (1). La raison en est d'ail-

(1) Quotité de la couverture
 sur les opérations fermes con-
 tractées par intermédiaires :

Rentes françaises : par 1/2 unité, 750 à 1.000 fr.
 Fonds étrangers : par 1/2 unité, 1.500 à 2.000 fr.

Pour les autres valeurs :

De 200 à 500 fr., 15 % du capital.
 De 500 à 1.000 fr., 12 1/2 % du capital.
 De 1.000 fr. et au-dessus, 10 % du capital.

Quotité de la couverture
 dans une maison de contre-
 partie :

Valeurs cotées au-dessous de :

100 francs.....	10 francs par titre.
500 francs.....	30 —
1.000 francs.....	60 —
Au-dessus de 1.000 fr.	300 —
Par unité de rente étrangère : 1.000 francs.	

leurs très simple : la modicité de la couverture en comparaison du capital parfois considérable représenté par les opérations ne sera-t-elle pas un attrait à ajouter à tant d'autres invoqués par la banque pour faciliter le « jeu de bourse » aux petits capitalistes qui composent généralement leur clientèle ? Aussi trouvons-nous dans une circulaire cette phrase séduisante : « Un des avantages principaux de nos clients en nous « versant une couverture est de limiter leurs risques à « cette couverture ; quelquefois une faible somme, « tout en laissant la porte ouverte à des bénéfices « élevés ». La Banque a naturellement oublié de mentionner dans cette circulaire « l'avantage » qu'elle retirait de son côté en ne réclamant de ses clients que de modestes couvertures. Pour réparer cet oubli, il nous suffira de dire qu'une couverture est d'autant plus vite absorbée que sa quotité est plus faible : il suffira parfois en effet d'un bien faible écart dans les cours pour permettre à la banque de s'approprier les sommes déposées en gage. C'est là malheureusement pour les clients le point d'aboutissement fréquent des opérations par contrat direct.

156. — Quelle sera en effet la situation qui se présentera lors de l'absorption de la couverture par suite d'un écart des cours ? Le client recevra un avis l'informant d'avoir à donner un supplément de couverture : s'il ne s'exécute pas, il se verra liquidé d'office.

Ce mécanisme du droit d'exécution n'est pas sans soulever de nombreuses objections.

Nous remarquerons d'abord que dans certaines formules, dont la seconde que nous avons citée ci-dessus,

les banquiers stipulent que les sommes sont versées « à titre de couverture ou au besoin de paiement anticipé ». Cette expression nous paraît volontairement ambiguë; ainsi que nous croyons pouvoir le démontrer par quelques explications.

157. — Le contrat de couverture n'est pas en effet un contrat qui puisse avoir quelque application en dehors de la Bourse. Destiné à permettre à l'agent de change de se couvrir des risques que peuvent lui occasionner les opérations de ses clients, ce contrat a un caractère nettement spécial, qui permet de l'envisager comme nettement dérogatoire au droit commun.

La couverture est généralement considérée par la jurisprudence comme un paiement anticipé des soldes débiteurs éventuels. Ainsi envisagée, la réalisation des sommes déposées comme couverture est autrement plus rapide que s'il s'agissait d'un gage ou nantissement.

Au lieu d'être soumise comme une chose donnée en gage aux formes d'une vente publique, huit jours après signification (1), la couverture peut être réalisée plus rapidement : selon l'article 61 du décret du 7 octobre 1890 « lorsque cette couverture consiste en valeurs, l'agent de change a le droit de les aliéner » et de s'en appliquer le prix faute de livraison ou de « paiement à l'échéance par le donneur d'ordres. »

Quant à la liquidation d'office elle est prévue par l'article 69 du même décret qui renvoie à l'article 59 en vertu duquel l'agent de change peut, sans qu'il ait

(1) Art. 93 du Code de commerce.

besoin d'une mise en demeure préalable, exécuter le donneur d'ordres qui n'a pas réglé ses opérations dans les délais et conditions d'usage.

158. — Ce sont là les dispositions dont prétendent se réclamer les banquiers contre-partistes, qui en l'absence de toute déclaration formelle ont pourtant l'intention de s'y référer, quand ils déclarent que la signature du contrat direct emporte adhésion aux règlements et aux usages du marché de Paris. En ont-ils le droit ? Nous répondrons que de semblables stipulations insérées dans un contrat direct constituent en fait des conditions impossibles et entachent dès lors de nullité toute la convention.

Les dispositions relatives au contrat de couverture et à la liquidation d'office sont en effet dérogatoires au droit commun. Elles ont été à raison de ce caractère critiquées parfois très vivement (1), mais elles n'en sont pas moins couramment admises par la jurisprudence et avec raison, car ainsi que le fait remarquer M. Waldmann « en recevant de la loi, par l'article 90 du Code de commerce le pouvoir de régler « ce qui est relatif à la négociation et à la transmission de la propriété des effets publics », le Gouvernement a bien reçu le pouvoir d'organiser un contrat de couverture différent du contrat de gage, comme il a organisé un contrat de vente des valeurs de Bourse, régi par d'autres principes que le contrat de vente ordinaire ».

(1) LYON-CAEN et RENAULT: *Traité de Droit commercial*, T. IV (4^e édit.), n° 990.

BUCHÈRE: *Opérations de bourse*, n° 493.

Nous en concluons de notre côté que le droit de déroger aux formalités exigées pour la réalisation du gage, et celui de se soustraire aux règles de la vente en autorisant la résolution du contrat sans jugement, et même sans mise en demeure constituent des dispositions qui, à raison de leur caractère dérogatoire au droit commun, sont de droit strict et ne peuvent par conséquent faire l'objet d'une interprétation extensive. Insérées dans le Code de commerce à une époque où seuls les agents de change étaient connus et réglementés, ces dispositions ne concernent que ces intermédiaires officiels et trouvent leur fondement économique dans la nécessité pour ceux-ci de se garantir contre le risque d'insolvabilité de leurs clients.

159. — On peut soutenir, il est vrai, que le contrat de couverture est si peu spécial qu'il a été étendu par la jurisprudence (1) même aux banquiers inscrits à la feuille, et qu'on ne voit pas dès lors pour quelles raisons une pareille extension ne pourrait être poursuivie au profit des banquiers qui sont uniquement contre-partistes. Nous répondons que si la jurisprudence a cru devoir faire bénéficier les banquiers intermédiaires de Bourse de cet avantage, c'est uniquement en considération de l'analogie existant entre leur situation et celle des agents de change. Les tribunaux ont envisagé chez tous ceux qui servent d'intermédiaire pour les ordres de Bourse la qualité même d'intermédiaires.

(1) Trib. civ. Seine, 1^{er} mai 1901. *Rec. Gaz. des Trib.* 01, 1^{er} sem. 2.328.

C'est aussi, croyons-nous, pour la même raison que le droit de liquider d'office la position a été étendu aux banquiers coulissiers (1) ; toutefois les dispositions du décret du 7 octobre 1890 ne leur profitent pas sur ce point entièrement : ils doivent adresser au préalable une mise en demeure (2).

Nous croyons dès lors pouvoir conclure de cette manière d'interpréter la jurisprudence que si une personne autre qu'un agent de change fait commerce de recevoir des ordres de Bourse, elle ne peut se réclamer des règlements et des usages de la Bourse, que dans la seule mesure où elle occupe vis-à-vis de ses clients une situation analogue à celle de l'agent de change. Or, comme nous savons bien que celui-ci ne peut jamais être le contre-partiste de ses donneurs d'ordres, nous devons finalement conclure que c'est uniquement s'ils ont la qualité d'intermédiaire, que les banquiers peuvent se réclamer des règlements et des usages de la Bourse.

160. — Les banquiers contre-partistes ayant la situation de contre-partiste, directement opposée à celle de mandataire, ne sauraient donc selon nous bénéficier des règlements et des usages de la Bourse ; ils devront se soumettre aux formalités du droit commun ; quant à la couverture, ils ne sauraient la faire considérer comme un paiement anticipé, mais seulement comme un gage, qui devra être comme tel soumis pour sa réa-

(1) Paris 30 oct. 1894, *Rec. Gaz. du Pal.*, 94, 2^e sem. 613. — Trib. com. Seine, 4 août 1910, *Gaz. du Pal.*, 25 oct. 1910.

(2) Paris, 30 oct. 1894, précédemment citée. — Paris, 1^{er} juin 1910, *Gaz. trib.*, 29 oct. 1910.

lisation aux formalités d'une vente publique, huit jours après signification. Quant au droit de liquidation d'office, ils ne sauraient davantage en bénéficier, ils devront, contre un client en défaut, obtenir un jugement après mise en demeure.

161. — Au surplus, l'examen des formules de contrat direct semble témoigner que les banquiers contrepartistes se soucient peu de se conformer aux règlements et aux usages de la Bourse. La liquidation d'office telle qu'elle fonctionne dans les maisons de contre-partie en est une preuve. A la Bourse, en effet, le droit de liquider d'office la position d'un client ne peut être exercé qu'au moment de chaque liquidation. D'autre part, quand une couverture a été déposée, l'intermédiaire ne peut pas se l'approprier avant le terme sous le seul prétexte qu'à un certain moment l'écart des cours, subi par un titre sur lequel spéculait l'un de ses clients, se trouve constituer une différence absorbant à elle seule la couverture. Dans tous les cas il y a nécessité d'attendre la liquidation (1).

Or le droit de liquidation ne semble pas fonctionner de la même manière dans les maisons de contre-partie. De la seule lecture des formules que nous avons re-

(1) On objectera peut-être que les tribunaux ont admis parfois la liquidation d'office en dehors de la période de liquidation (Toulouse, 26 nov. 1907, D. 09.2.151 et la note, Paris, 16 nov. 1892, *Gaz. du Pal.*, 92, 2^e sem. 650). Il s'agissait, en réalité, dans ces décisions, d'une autre situation. Elles ont eu à se prononcer sur le cas où un intermédiaire de Bourse a lieu de craindre que les *valeurs* composant la couverture soient dépréciées ou que leur cours subissent pour une raison quelconque un effondrement soudain.

latées, il résulte visiblement que le banquier se réserve le droit de réclamer à son client un supplément de couverture, toutes les fois que celle-ci — fût-elle composée de valeurs très solides — se trouvera absorbée, suivant les maisons, de moitié ou de trois quarts. A défaut par le client de ne pas verser assez rapidement ce supplément, il sera liquidé d'office avant même l'époque de la liquidation. Comme le dit très clairement M. Guilmard « La baisse peut survenir dès
 « le lendemain de l'achat et immédiatement la condi-
 « tion se réalise ; il faut ou reverser ou sauter... il (le
 « client) n'a le bénéfice d'aucun terme ou délai et il
 « suffit que, un seul jour, les valeurs sur lesquelles il
 « opère baissent sensiblement pour que la banque, qui
 « attend ce moment, use du droit d'exécution et s'ap-
 « propriée définitivement la couverture » (1).

Il est permis de se demander après une pareille ana-

(1) M. Guilmard a insisté, avec raison, dans son ouvrage sur le *Contrat direct*, page 207, sur le caractère exorbitant du droit d'exécution. Après avoir démontré que la situation du donneur d'ordres est dans une maison de contre-partie pire qu'avec tout autre intermédiaire, M. Guilmard montre que le droit d'exécution aboutit à l'étranglement certain du client et recherche la sanction que comporte une pareille situation. N'y a-t-il pas, sous la forme de ce droit d'exécution, stipulation d'une condition potestative (art. 1174) ? La Cour de Paris (18 nov. 1892, Dr. fin. 1893.28) n'a pas admis cette thèse, car la faculté de liquider la situation du client stipulée en faveur du banquier ne dépend pas de sa seule volonté, mais seulement de la hausse ou de la baisse des valeurs, c'est-à-dire d'événements auxquels il demeure étranger.

M. Guilmard fait remarquer que c'est pour le banquier contre-partiste l'enfance de l'art que de travailler les cours de la Bourse.

lyse pour quels motifs les tribunaux persévéreraient dans leur attitude, parfois trop indulgente pour les spécialistes du contrat direct. Pour notre part, nous ignorons ces raisons. Nous trouvons seulement que la méthode employée par des banquiers contre-partistes est parfois très étrange. Ils ne se bornent pas en effet à se référer aux règlements et aux usages de la Bourse, ils se croient obligés d'y apporter des modifications en vue d'accroître les avantages de leur situation, qui les montre ainsi comme étant vraiment pour leurs clients de redoutables adversaires.

162. — Mais, même en supposant que les contre-partistes n'apportent aucun changement aux règlements et aux usages de la Bourse et se bornent à les appliquer dans toute leur teneur, nous nous demanderons toujours si en se référant aux usages du marché de Paris, ils n'ont pas stipulé en réalité une condition impossible. Nous nous sommes posés cette question à différentes reprises, et c'est le moment de l'examiner.

Quand nous avons par exemple montré que le principe de l'exécution obligatoire et effective était tellement essentiel qu'on ne pouvait en son absence concevoir de marché à terme sérieux, nous avons établi en même temps que les cocontractants directs, n'assumant pas *ab initio* les obligations respectives d'acheteurs ou de vendeurs se mettaient véritablement en marge des règlements et des usages de la Bourse, qui supposent toujours l'exécution obligatoire des marchés à l'échéance, exécution qui — même voilée par le jeu des compensations — n'en est pas moins effective.

On pourra dire, il est vrai, que la valeur d'une pareille opinion est singulièrement compromise si l'on considère les clauses en vertu desquelles les parties ont le droit réciproque de lever ou livrer les titres. Une pareille stipulation est, dira-t-on, conforme aux règlements et aux usages. Il reste toutefois permis de se demander si de pareilles stipulations ne donnent pas au contrat un caractère ambigu et même contradictoire, quand le banquier contraint de lever les titres sur la demande d'un client abandonne sa qualité de contre-partiste pour devenir subitement mandataire.

En admettant même que certaines clauses puissent être parfois d'une interprétation douteuse, nous croyons qu'il n'en est plus de même en ce qui concerne les stipulations que nous avons examinées en dernier lieu. En s'accordant le droit de réclamer une couverture et celui de liquider d'office la position d'un client, le banquier contre-partiste insère vraiment dans la convention des conditions impossibles, car de tels droits constituant, ainsi que nous l'avons montré, de véritables dérogations au droit commun ne peuvent faire l'objet d'aucune interprétation extensive. Si la jurisprudence en a parfois décidé autrement, elle n'a sans doute pu le faire qu'en considérant chez certains banquiers l'analogie de leur situation avec celle des agents de change, nous voulons dire, leur qualité d'intermédiaires.

Mais la jurisprudence ne saurait aller plus loin : elle ne devrait pas en particulier valider des opérations par contrat direct, effectuées comme le prétendent les banquiers contre-partistes, en conformité des règlements et des usages de la Bourse. Toutes les fois

que nos tribunaux rendent des décisions en ce sens, ils méconnaissent les traditions de notre marché financier. Se référer dans une convention aux règlements et aux usages de la Bourse, c'est en effet s'engager à conformer les transactions sur valeurs mobilières, objet de cette convention, à la pratique boursière ; or celle-ci ne nous fait connaître que des opérations par entremise (1). Aussi devons-nous en conclure qu'en insérant d'une manière constante dans une convention de contrat direct, que les opérations auront lieu en conformité des règlements et des usages de la Bourse, les banquiers contre-partistes stipulent une condition impossible qui aux termes de l'article 1172 est nulle et rend nulle la convention qui en dépend.

En vain objecterait-on que l'article 85 du Code de commerce, concernant uniquement les agents de change, ne saurait faire l'objet d'une interprétation extensive et que dès lors tout autre intermédiaire peut se constituer contre-partiste. En fait cet article a été rédigé à une époque où le législateur était en droit

(1) On soutiendrait vainement que les opérations de contrat direct sont connues de la pratique boursière, ainsi que le prouve le règlement du Syndicat des banquiers en valeurs à terme du 17 juin 1907 dont l'article premier est ainsi conçu : « Les opérations de banquiers en valeurs à terme avec leurs clients sont traitées soit par marché direct, soit à titre d'intermédiaire. » En fait, la tentative ainsi opérée pour consacrer le contrat direct ne fut pas couronnée de succès. Devant les dangers que pouvait présenter l'introduction à la Bourse d'une pareille pratique, les membres du Syndicat prirent l'engagement d'honneur de ne pas faire la contre-partie. (Voir Guilmard: *Le contrat direct, le marché financier et l'épargne*, n° 263, en note).

d'ignorer la coulisse qui n'était pas encore réglémentée ; aussi ne s'est-on préoccupé à ce moment que des seuls intermédiaires connus, c'est-à-dire des agents de change. Si l'on se réfère d'ailleurs aux motifs qui ont dans la pensée du législateur rendu nécessaire la disposition de l'article 85, on s'aperçoit qu'on a voulu beaucoup moins créer au détriment des agents de change une sorte de rançon de leur privilège que prohiber d'une manière générale les opérations de contre-partie.

Voudrait-on même reconnaître la validité des opérations par contrat direct, qu'il sera toujours nécessaire de rechercher si elles ne cachent pas de simples jeux sur les fluctuations de cours. Un pareil examen s'imposera toujours, même si le banquier a pris soin d'insérer dans la formule que les parties auraient le droit réciproque de lever ou de livrer les titres. Dans les contrats directs en effet, les parties n'assument nullement *ab initio* les obligations incombant à tout acheteur ou à tout vendeur ; elles s'attribuent seulement la faculté de procéder à des levées ou des livraisons, or elles usent vraiment d'une manière trop exceptionnelle de ce droit pour que l'on puisse enlever au contrat originaire son caractère de jeu. La loi du 28 mars 1885 ne saurait donc être invoquée pour justifier de semblables opérations.

CHAPITRE IV

LES REPORTS DIRECTS

163. — Après avoir examiné le contrat direct en général, nous avons cru pouvoir conclure que cette convention était d'une valeur juridique douteuse. Ce ne sont pas seulement les stipulations de courtages ou les conseils donnés par le banquier contre-partiste qui nous ont amené à soutenir une pareille théorie. Nous nous sommes crus autorisés à émettre une semblable conclusion en considérant surtout combien, en se référant aux règlements et aux usages de la Bourse, les cocontractants directs stipulaient dans la convention une condition impossible. Malgré quelques dérogations au droit commun, le marché à terme de Bourse ne constitue en effet nullement une convention d'une nature anormale. Il se ramène avant tout à un contrat de vente stipulé sans doute à terme, mais qui n'en est pas moins d'une exécution obligatoire à l'échéance.

Ce caractère fondamental sur lequel on ne saurait trop insister permet seul de distinguer l'opération sérieuse de celle qui cache un jeu ou un pari sur les fluctuations de cours. Par suite des compensations qui

interviennent soit dans les rapports des clients avec les intermédiaires, soit dans les rapports des intermédiaires entre eux, les marchés à terme reçoivent en fait toujours leur exécution : on ne peut imaginer de situation où il en soit autrement. On ne saurait par exemple, pour prouver que l'exécution d'un tel marché n'est pas obligatoire, soutenir que les parties ont à l'échéance dans les reports un moyen de différer la levée ou la livraison des titres, et qu'elles peuvent ainsi poursuivre pendant longtemps de simples marchés différentiels.

L'exécution obligatoire d'un marché existe tellement qu'elle constitue la seule raison d'être de l'opération appelée: report. Les intermédiaires, ne pouvant perpétuellement courir les risques, inhérents aux positions à terme prises par leurs clients, sont dans la nécessité de liquider à des époques invariables leur situation à l'égard des divers spéculateurs. Et il ne faut pas voir dans la faculté de se faire reporter un moyen mis à la disposition des clients des intermédiaires pour se soustraire à leurs obligations initiales de vendeurs ou d'acheteurs. En fait, en analysant le report dans son mécanisme, on trouve qu'il comporte effectivement l'exécution des marchés, qui par leur nature ne peuvent être ni résiliés ni prorogés.

164. — Ce mécanisme est ainsi exposé par M. Buchère (1) : faisant allusion au principe de l'exécution obligatoire effective cet auteur explique que cette situation a engendré « la nécessité de trouver un tiers

(1) *Traité des opérations de la Bourse*, numéros 530-532.

qui se substitue à l'acheteur, qui n'est pas en mesure de payer les titres qu'il a achetés à terme et qui prenné en son lieu et place livraison des titres en versant le prix qui est dû au vendeur... Le capitaliste, qui fournit les fonds nécessaires à l'exécution du marché et qu'on appelle le *reporteur*, achète au comptant, le jour de la liquidation, les titres qui ont fait l'objet du marché primitif et en prend livraison en payant le prix convenu... Au même moment, il revend les mêmes titres à terme à celui dont il a pris le lieu et place et que l'on appelle le *reporté* ».

Avant de rechercher si le report, tel qu'il vient d'être défini, peut fonctionner entre cocontractants directs, nous croyons utile de préciser la nature de cette opération. Nous pourrions ainsi mieux apprécier, dans les développements qui suivront, si les reports, tels qu'ils sont pratiqués dans les maisons de contre-partie peuvent être assimilés à ceux qui sont exécutés par les agents de change ou par les banquiers coulissiers en conformité des règlements et des usages de la Bourse.

165. — La définition la plus couramment donnée est bien la plus juste : en même temps qu'elle rappelle le mécanisme du report, elle en donne dès le début le caractère vrai. « Le report, dit en effet un arrêt de « la Cour de cassation (1) est un contrat spécial, complet par lui-même, dès lors qu'il réunit les éléments « dont il se compose essentiellement, à savoir un achat « au comptant et une vente à terme, intervenus simul-

(1) 1^{er} mars 1897, D. 97.1.413.

6 mai 1902, D. 03.1.99.

« tanément sur les mêmes valeurs entre les mêmes parties (1) ».

Cette définition nous suffit car elle montre bien le caractère essentiel de cette opération. Il ne faut pas essayer en effet de faire rentrer le report dans quelque autre catégorie juridique. C'est ainsi qu'il ne saurait être assimilé à un prêt sur nantissement : car dans cette dernière convention le prêteur contracte l'obligation de restituer les mêmes choses au débiteur qui n'en ignore ni la quantité ni la qualité ; il ne devient donc dans aucun cas propriétaire de la chose donnée en gage. La situation est tout opposée en cas de report : le reporté, s'il est acheteur par exemple, ignorera toujours au moment où s'effectue l'opération les titres et les numéros de ceux-ci ; quant au prêteur plus spécialement appelé reporteur, il acquiert vraiment la propriété des titres (2).

(1) Le tribunal de commerce de la Seine avait précédemment (24 déc. 1896, D. 99.2.297) dit : « Le report est un contrat *sui generis* qui comporte deux opérations distinctes et successives. La première consiste pour le reporteur à acheter du reporté, moyennant un prix payé comptant, les titres dont ce dernier ne veut ou ne peut prendre livraison au terme fixé par les parties contractantes lors de la négociation qui a donné lieu au report. La deuxième opération consiste pour le reporteur à s'engager à livrer au reporté, à l'échéance convenue, moyennant un prix déterminé, soit les titres mêmes, qui font l'objet de la négociation primitive, soit d'autres de même nature. Le prix du report est représenté par l'écart existant entre la somme payée par le reporteur et celle moyennant laquelle ce dernier s'engage à livrer les titres par lui reportés. »

(2) De cette qualité de propriétaire, il résulte que le reporteur peut assister aux assemblées des sociétés dont il est pro-

Le report ne saurait être davantage considéré comme une vente à réméré. On sait en effet que dans ce dernier contrat le rachat est seulement facultatif. Or il n'en est pas de même de l'opération pratiquée en Bourse. Il n'appartient pas aux parties de convenir que les titres vendus au comptant lors de la liquidation ne feront pas l'objet d'un rachat à terme pour la liquidation suivante. En fait, si le rachat n'était pas effectué il y aurait lieu de liquider le marché d'office; or, comme nous supposons que telle n'est pas l'intention des parties, nous devons nécessairement admettre que le report, comportant obligatoirement le rachat ne constitue nullement une vente à réméré.

166. — Ne pouvant être assimilé ni à un prêt sur nantissement, ni à une vente à réméré, le report doit être nécessairement envisagé, d'après l'opinion de la jurisprudence, comme un contrat *sui generis*, complet par lui-même. On ne saurait considérer l'opération « reportée » et le report lui-même comme ne constituant qu'un seul et même contrat. Toute opération de report est en fait distincte et indépendante de celles qui l'ont précédée (1).

167. — Ces considérations générales étant posées, il

visoirement actionnaire. Il a droit également au coupon échu dans l'intervalle, ainsi qu'à la prime ou au lot provenant du tirage d'une obligation.

(1) Pour détails plus complets et surtout pour la jurisprudence, consulter Cohendy et Darras. Code de commerce annoté. Appendice Loi du 28 mars 1885 n° 6 et suiv.

convient d'examiner les conditions requises pour la validité du report.

Nous dirons d'abord qu'un tel contrat sera nul toutes les fois que l'opération initiale le sera également. Cette proposition, d'apparence évidente, n'a pourtant pas été admise sans hésitation. C'est ainsi que durant quelques années (1) la Cour de cassation admettait que la nullité des opérations initiales n'entraînait nullement celle des reports et des autres opérations subséquentes, et elle donnait pour raison « qu'il n'existe entre le report et l'obligation originaire aucune indivisibilité ». Malgré tout, l'opinion contraire telle que nous l'avons relatée a fini par prévaloir (2).

Si nous nous arrêtons à cette première idée, nous devrions conclure que les reports pratiqués par les banquiers contre-partistes sont nuls comme étant effectués à la suite de contrats auxquels nous avons refusé toute valeur juridique. Nous n'adopterons pas toutefois une semblable attitude : nous raisonnerons désormais comme si l'opération initiale était valable, et nous examinerons en eux-mêmes, en dehors de toute question préjudicielle, la valeur juridique des reports tels qu'ils sont pratiqués dans les maisons de contre-partie.

168. — En se plaçant à ce point de vue, nous rechercherons quels sont les éléments essentiels, indis-

(1) Cass. Req. 6 av. 01. D. 02.1.575. — Civ. Cass. 6 mai 1902. D. 03.1.299.

(2) Paris, 23 avril 06. *Rev. jur. des opér. de B.*, 06, p. 609. Paris, 2 mai 1908, *ibid.* 08, p. 406. — Paris, 12 janv. 1909, *ibid.* 09, p. 118; — Cass. 30 juin, 1909, *ibid.* 09, p. 515.

pensables pour la régularité des reports. Pour déterminer ces éléments, nous croyons utiles d'adopter comme point de départ cette considération. Cette opération, supposant qu'un spéculateur ne veut pas ou ne peut pas exécuter son marché lors de la liquidation, exigera nécessairement l'intervention d'une personne qui prendra les lieu et place de ce spéculateur et satisfera au principe de l'exécution obligatoire effective de tout marché à terme: ce tiers procédera par exemple à la levée des titres et les revendra à terme au spéculateur en défaut, il touchera de ce chef comme rémunération d'avoir facilité l'exécution du marché un intérêt qui ne sera autre que la prime du prix du report.

Ce fonctionnement de l'opération nous permet de distinguer en principe pour la validité du report deux éléments essentiels : il faut d'abord l'intervention d'un tiers qui assure ainsi l'exécution effective du marché en se substituant au spéculateur. Mais il faut de plus pour que l'opération puisse être considérée comme réelle qu'elle donne naissance à un double mouvement de titres et de fonds. Or ces deux éléments ne nous paraissent pas exister en matière de reports par contrat direct.

169. — Trouvons-nous d'abord dans les reports directs l'existence d'un tiers qui, par son intervention, assure l'exécution effective des engagements pris antérieurement par le reporté ? Assurément non. En effet, ainsi que le fait remarquer M. de Cénac, (1) on

(1) DE CÉNAC, *op. cit.* n° 157.

se trouve en présence d'un dilemme, selon qu'il y a ou non intervention d'un tiers. Si le banquier contre-partiste fait appel au concours d'un tiers reporteur, qui lève et paie ou qui achète et livre à la place du donneur d'ordres primitif, il aura du même coup mis fin à l'existence de la convention de contrat direct.

« Dans ce cas, en effet, le banquier contre-partiste, »
« si le client était acheteur, devrait livrer les titres au »
« tiers reporteur contre paiement du prix. Le marché »
« originaire, réalisé par contrat direct, se trouverait »
« ainsi exécuté effectivement et, du fait de la vente à »
« terme consentie par le tiers reporteur, le banquier »
« substituerait à sa qualité de contre-partiste celle de »
« commissionnaire au regard de son client. »

Si tout se passe au contraire en l'absence d'un tiers reporteur, il n'y aura eu alors aucune exécution effective. On se trouvera en présence d'une pure opération différentielle, d'un simple jeu d'écritures, « au résultat »
« duquel le client, s'il est acheteur, vend au banquier »
« contre-partiste, au cours de compensation, les titres »
« que celui-ci lui revend, en même temps à terme, à »
« ce même cours augmenté du taux du report au »
« cours moyen (1) ». ».

Ainsi donc le banquier contre-partiste doit choisir entre ces deux partis : ou il a recours à un tiers et la convention du contrat direct s'évanouit ou il se constitue lui-même reporteur et il n'effectue en fait qu'un report fictif.

170. — Mais les banquiers contre-partistes ne pa-

(1) DE CÉNAC, op. cit. n° 156.

raissent pas avoir été en peine de réfuter une pareille argumentation. Ils ont fréquemment soutenu et ils soutiennent encore devant les tribunaux une thèse qui pour certains auteurs est absolument convaincante. Il n'est pas exact, disent en effet les défenseurs du contrat direct, que le report exige nécessairement l'intervention d'un tiers. Ceux-là même qui font métier de recevoir des ordres de bourse à titre de mandataires — et les agents de change sont naturellement de ce nombre — se constituent couramment reporteurs de leurs clients. Pourquoi ne pourrait-on pas dès lors admettre un pareil droit au profit des banquiers contre-partistes? C'est ce qu'a admis la jurisprudence et en particulier récemment la troisième chambre de la Cour de Paris où à ce sujet M. l'avocat général Pezous s'est exprimé en ces termes : « L'intervention d'un tiers est-elle indispensable ? Non, même dans le report sur valeurs cotées par agent de change (seulement l'agent de change fait l'écran). D'ailleurs la Cour de Cassation par l'arrêt du 29 avril 1902, (D. 1902. I. 316), reconnaît que le banquier contre-partiste peut reporter lui-même son client. (Rapp. de M. Denis. Conclusions de M. Feuilleloy). »

171. — Devant un argument présenté avec autant de fermeté, on pourrait croire que la question ne se pose même pas de savoir si un agent de change ou un intermédiaire quelconque peut se constituer lui-même reporteur de ses clients. Le seul exposé des théories qui ont été émises à ce sujet permettra de conclure au contraire que l'opinion en vertu de laquelle un inter-

médiaire de Bourse peut se porter reporteur est loin d'être unanimement admise.

Dans une première opinion (1), on soutient que tout acte de contre-partie est formellement interdit à l'agent de change, conformément à l'article 85 du Code de commerce et que l'opération de report accomplie directement ne saurait davantage lui être permise.

Dans une seconde opinion qui semble être plus particulièrement celle de la jurisprudence (2), l'article 85 ne concernerait que les cas de contre-partie aux ordres d'achat ou de vente passés par un client ; mais non les cas où un agent de change s'est fait personnellement la contre-partie d'un report de son client.

Enfin, dans une dernière opinion spécialement soutenue par M. Waldmann (3), la contre-partie du client faite par l'agent de change serait selon les cas licite ou illicite, quelle que soit la nature des opérations qui peuvent être des achats ou des ventes aussi bien que des reports.

La simple énumération de ces diverses opinions montre combien les banquiers contre-partistes ne sauraient pour justifier leurs reports directs, revendiquer l'emploi par les agents de change d'une pratique analogue, qui, d'ailleurs, n'est pas unanimement approuvée.

(1) LYON-CAEN et RENAULT, T. IV, 4^e édit., n° 988, 4^e.

(2) Com. Seine, 12 nov. 1902. S. 03.2.145, note Wahl et Dr. financier 1902. 472; — Paris, 22 mars 1901. Dr. financ. 1902. 467; — Seine, 6 août 1903, *id.* 1906-74; — Seine, 16 fév. 1905 *id.* 06.411. — Paris 7 éai 1907 *id.* 07.226; — 12 juin 1907, *id.* 07.493.

(3) Waldmann, op. cit. n° 154.

172. — Dans tous les cas, la jurisprudence elle-même ne paraît pas être constante. Tantôt elle décide (1) que l'agent de change peut employer en reports ses fonds personnels ou ceux de sa charge, « attendu que cette opération de report constitue simplement pour l'agent un mode de placement temporaire et à court terme, dans des conditions présentant toute sécurité, des réserves de sa charge, qui doivent toujours être facilement réalisables » ; tantôt elle a décidé que les opérations de report étaient interdites à l'agent de change, alors même qu'il ferait figurer dans sa comptabilité et comme contre-partie la société représentant sa charge sous le nom de « compte maison » et que ces opérations ne seraient valables qu'autant qu'elles auraient été effectuées avec les fonds appartenant à des tiers qui les auraient remis à l'intermédiaire en vue de cette destination (2).

173. — Mais, — et c'est là surtout ce qu'il est important de remarquer, — toutes les fois que la jurisprudence, ayant à connaître du caractère des reports effectués directement par des intermédiaires, s'est prononcée dans le sens de la validité, c'est seulement sous cette condition que l'agent de change ou le banquier aient procédé à la levée des titres achetés pour le compte d'un client et qu'ils les aient tenus à la disposition de celui-ci jusqu'à la liquidation prochaine (3).

(1) Com. Seine, 12 nov. 1902. Dr. fin. 02.472.

(2) Trib. com. Seine, 11 janv. 1902, S. 03.2.145.

(3) Cassation 29 avril 1902. — D. F. 02.243; Trib. com. Seine, 30 avril 1903, *ibid.* 03.263. — Trib. civ. Seine, 6 août 1903, *ibid.* 06.74; 16 fév. 1905, *ibid.* 06.141; Paris, 7 mai 1907.

C'est vraiment dans ce cas que l'on peut dire que l'agent de change ou même le banquier a rempli à l'égard du donneur d'ordres le rôle d'un « bâilleur de « fonds disposé à prendre à son égard la position « d'acheteur au comptant et de vendeur à terme s'il « s'agit d'un achat, ou celle de vendeur au comptant « et d'acheteur à terme, s'il s'agit d'une vente ». Il importe peu dans ce cas que le bâilleur de fonds soit un tiers ou au contraire l'agent de change ou le banquier lui-même.

En statuant de cette manière, la jurisprudence n'a fait que reconnaître au report son vrai caractère et sa fonction juridique normale. Quel est en effet le fondement de report? Nous avons dit au début de ce chapitre et nous répétons que tout marché à terme comporte obligatoirement à l'échéance l'exécution effec-

ibid., 07.226; Paris (9^e), 14 nov. 1911; *ibid.* 12.29 et dans *Gaz. des Tribunaux* du 18-19 décembre 1911; trib. com. Seine, 5 octobre 1910, D. F. 11.187; Paris (3^e) 29 avril 1911, *ibid.* 11.272.

L'arrêt de cassation du 29 avril 1902 que nous citons et qui est également rapporté dans la *Gazette du Palais* 02.1.828, dans *DALLOZ* 02.1.316 et dans *SIREY* 03.1.209, débute ainsi : « Attendu qu'il est reconnu, en fait, par l'arrêt attaqué, que le demandeur en cassation, acheteur fin janvier 1897 de 200 actions Buffelsdorn, valeur cotée exclusivement sur le marché en banque, a chargé G. F. et C^{ie}, banquiers à Paris, d'en effectuer le report; que ceux-ci justifient avoir levé de leurs propres deniers les deux cents Buffelsdorn, les avoir mises à la disposition de Heinimann jusqu'au terme convenu et les avoir à cette échéance livrées par son ordre et pour son compte à X..., banquier à Paris... » L'arrêt termine en ces termes :

«...Qu'il s'ensuit que la décision attaquée suffisamment motivée qui ne fait qu'obliger H... à rembourser à son mandataire le prix des valeurs levées pour son compte et livrées ensuite sur ses ordres... »

tive des engagements qui en résultent. Quand un spéculateur, pour une cause quelconque, ne satisfait pas à cette obligation, il y a nécessité pour lui de trouver un tiers qui exécute le marché à sa place. A défaut de l'intervention d'une tierce personne, le mandataire du spéculateur peut se constituer lui-même reporteur. Dans tous les cas l'opération ne sera valable qu'autant que le reporteur aura procédé, même s'il est mandataire, à la levée des titres qui seront ainsi mis à la disposition du spéculateur primitif jusqu'à la nouvelle échéance.

174. — En appréciant ainsi le report dans son fondement, on en arrive à conclure conformément d'ailleurs à la jurisprudence que cette opération comporte un mouvement de fonds et de titres. Est-ce ainsi que fonctionne le report dans les maisons de contre-partie ?

Pour l'affirmative, on a pu soutenir que rien n'empêchait au banquier contre-partiste ou à un tiers quelconque de procéder à la levée des titres et de les tenir à la disposition du client. Nous ne refusons pas au banquier contre-partiste le droit de procéder de cette manière, mais nous nous permettons de faire remarquer que la situation devient alors singulièrement étrange ou mieux contradictoire. Le banquier contre-partiste devra, pour procéder par exemple à la revente à terme, lever les titres et les mettre à la disposition du client acheteur qui se fait reporter, mais dans ce cas il perd sa qualité de contre-partiste pour devenir commissionnaire : il ne pourrait en effet conserver sa qualité de cocontractant direct qu'au seul

cas où il se trouverait détenir les titres en sa caisse au moment où le report est demandé. Cette dernière hypothèse ne se produisant jamais en fait, il faut bien convenir que les reports ont lieu dans les maisons de contre-partie sans mouvement de fonds ni de titres.

175. — Mais les banquiers contre-partistes soutiennent qu'en agissant ainsi ils se conforment aux usages de la Bourse: il existe, disent-ils, de nombreux reports qui s'effectuent sans livraison de titres, ni paiement de prix; ce sont des reports par compensation qui remplissent parfaitement d'ailleurs le but recherché par le donneur d'ordres, puisque l'opération accomplie par lui se trouve de ce chef prorogée à une nouvelle échéance (1).

Pour appuyer leur thèse, ils invoquent l'autorité de M. Crépon, qui, rapporteur dans l'affaire Schulmann-Crilluz contre Blanc (2) s'exprimait en ces termes :
« Les reports qui se font entre vendeurs et acheteurs
« à découvert se font sans mouvements de titres ni
« d'argent, bien que, nous le répétons encore, ils com-
« portent toujours la double opération, une opération
« au comptant et une opération à terme; ils se rè-
« glent entre eux par une simple différence, tout
« comme l'opération primitive ».

176. — Cette argumentation manifestement em-

(1) Cette thèse a été particulièrement défendue par M. E. Vidal, dans la *Cote de la Bourse et de la Banque* (n° du 15 novembre 1911), et par M. Tchernoff dans son ouvrage: *Les marchés à terme et le report direct*, notamment au chapitre V.

(2) S. 97.1.220.

pruntée à la pratique boursière est-elle suffisante pour permettre de valider le report direct, tel qu'il fonctionne dans les maisons de contre-partie, c'est-à-dire sans mouvement de fonds, ni de titres ? Nous répondrons, conformément à l'opinion de la jurisprudence (1), que le report par compensation est inconnu à la Bourse où on ne voit fonctionner lors des liquidations, que des compensations suivies de reports consécutifs à ces compensations. Aussi ne saurait-on justifier les opérations pratiquées sous ce nom ; en fait, les banquiers contre-partistes font allusion à d'autres opérations appelées reports par application et pratiquées par les agents de change ou par les banquiers inscrits à la feuille.

(1) Paris (9^e Chambre), 28 juin 1909. D. F. 09. 456.

« Considérant que le report par compensation n'existe pas
« en Bourse; qu'il existe des compensations et des reports
« consécutifs à ces compensations ;

« Considérant, par exemple, qu'un client acheteur de cinq
« cents De Beers demande à être reporté; que pour un motif
« quelconque, le banquier lui oppose un refus, le client cherche alors un autre banquier qui consent à prendre sa position et à en faire le report ;

« Considérant que, dans cette hypothèse, la position du
« client passe par voie de compensation du premier banquier
« chez le second et que celui-ci reporte la position ainsi prise;
« que dans ces conditions il y a compensation d'abord et
« ensuite report ;

« Considérant que ce mode de procéder est parfaitement
« régulier et d'une pratique courante; que la réalité de la
« compensation se constate par l'examen de la feuille de compensation du marché de la coulisse ou par les opérations
« de la chambre de compensation des agents de change; que,
« quant au report, sa régularité et sa réalité sont démontrées
« par les justifications d'usage... »

177. — Sous la forme des reports par application, les règlements et les usages de la Bourse prévoient des opérations singulièrement différentes des reports directs, tels qu'ils fonctionnent dans les maisons de contre-partie. Quand un intermédiaire de Bourse a, par exemple, lors de la liquidation diverses positions d'acheteurs et de vendeurs d'une même valeur à reporter, il lui sera inutile d'avoir recours à un tiers, dans la mesure où les ordres de vente sont contre balancés par les ordres d'achat. Il procédera à cette occasion comme il aurait procédé s'il s'était agi non pas des reports, mais des opérations initiales elles-mêmes. Or, dans ce dernier cas, on sait qu'un intermédiaire peut exécuter deux ordres qui lui sont adressés en sens inverse sur une même valeur, sans avoir recours à un tiers. Il procédera par application. C'est précisément à ce même mode d'opérer qu'il aura recours quand, au lieu d'un marché à la corbeille, il s'agira d'une opération à reporter.

178. — Les banquiers contre-partistes faisant allusion à ce mécanisme soutiennent qu'il n'y a dans ce cas aucun mouvement de fonds ni de titres et que dès lors les reports peuvent parfaitement se concevoir sans cet élément. Nous répondrons que dans ces cas exceptionnel le mouvement de fonds et de titres était sans intérêt et l'exemple suivant suffit pour le prouver : supposons que l'intermédiaire M... ait reçu d'un client un ordre d'achat fin courant de 50 Huanchaca et d'un autre un ordre de vente de la même valeur en même quantité également fin courant. Lors de la liquidation, chaque client demande le report de sa

position. L'intermédiaire y procédera par voie d'application ainsi que nous l'avons expliqué précédemment, en faisant reporter le client acheteur par le client vendeur. Quant au mouvement de fonds et de titres, il a parfaitement eu lieu bien que non apparent. En effet, normalement, l'intermédiaire M... aurait dû lever les titres qu'il a achetés d'un confrère A... pour compte du client acheteur de 50 Huanchaca, puis livrer les mêmes titres à son confrère B... à qui ils ont été vendus pour compte du client vendeur de 50 Huanchaca. Or il est inutile de faire parcourir aux titres cette sorte de circuit : pourquoi obliger en l'espèce le mandataire M... de lever ces titres qu'il doit livrer à un autre, mieux vaut procéder par virement et faire adresser directement les titres par l'intermédiaire A... vendeur à l'intermédiaire B... dernier acheteur en date. Cette opération semblable à celle qui fonctionne dans le Clearing House a lieu en Bourse à l'époque de la liquidation, c'est-à-dire toutes les fins de mois en coulisse. Il n'y a qu'un mode de règlement qui, par le jeu normal des compensations, facilite considérablement l'exécution des marchés.

179. — En vain pour justifier leur manière d'opérer, les spécialistes du contrat direct se réclameraient d'une autre pratique boursière qui n'a rien de semblable aux opérations qualifiées par eux de reports par compensation. Rappelons d'abord que le report par compensation est inconnu à la Bourse où ne fonctionnent que des compensations suivies de reports. Peut-on toutefois dire que sous une expression impropre, les banquiers contre-partistes pratiquent en fait des com-

pensations ? Pour répondre à cette question, il nous suffira de décrire les opérations qui ont lieu sous ce nom, pour voir qu'elles ne sont nullement assimilables à celles qui fonctionnent dans les maisons de contre-partie.

180. — Un client d'un intermédiaire de Bourse pratique généralement dans le courant du mois diverses opérations, sur une ou plusieurs valeurs. Les marchés ainsi exécutés feront généralement ressortir lors de la liquidation des créances et des dettes. Le client se trouvera donc à la fois créancier et débiteur des titres ainsi que créancier et débiteur des sommes qui en représentent le prix. D'où nécessité d'une compensation entre les créances et les dettes : cette manière d'opérer fera ressortir un solde débiteur ou créditeur plus spécialement appelé : différence.

Cette liquidation est ainsi décrite par l'article 66 du décret du 7 octobre 1890 : « Toutes les opérations engagées chez chaque agent de change par un même donneur d'ordres sont compensées en deniers et en titres de même nature ». Elle fonctionne de la même manière chez les banquiers inscrits à la feuille. Quant aux banquiers contre-partistes, ils se réclament de ce mode de liquidation pour justifier leurs reports par compensation. Ils tiennent à cet effet le raisonnement suivant : Quand un client acheteur par exemple est reporté, il vend au comptant et rachète à terme. Or en décomposant l'opération on peut constater que son obligation primitive de payer et de lever se trouve, lors de la liquidation, compensée par l'obligation de livrer et de recevoir le prix réel de la vente au comp-

tant au cours de compensation. Les contre-partistes en concluent qu'il n'y a eu aucun mouvement de fonds ni de titres, l'acheteur primitif n'en a pourtant pas moins maintenu sa position par suite du rachat effectué en vue de la liquidation suivante.

Nous répondrons que cette argumentation se retourne contre elle-même. En effet, si l'achat primitif effectué par le donneur d'ordres se compense avec la vente au comptant, les obligations nées de l'opération primitive se trouveront forcément avoir reçu leur exécution effective : on ne voit pas dès lors l'utilité du report qui suppose au contraire que le marché n'a pas reçu son exécution de la part du spéculateur.

On ne saurait trop répéter en effet que le report a sa cause génératrice dans le fait par le spéculateur de ne pouvoir ou de ne vouloir pas exécuter le marché. Et c'est parce que cette exécution est obligatoire qu'on a recours à un tiers qui se substituant au spéculateur primitif satisfait à sa place aux obligations nées du marché (1). Dès lors toute opération de report n'a plus sa raison d'être quand le marché initial se trouvant — ainsi que le prétendent les banquiers contre-partistes — compensé par la vente au comptant effectué en liquidation a reçu de ce chef son exécution.

(1) Le fait que le report peut avoir lieu sans l'intervention d'un tiers, ne contredit nullement la thèse que nous soutenons. Nous savons en effet que le report dans lequel le mandataire se constitue lui-même reporteur n'est réel qu'autant qu'il est procédé à la levée des titres. Cette obligation trouve son explication dans le principe de l'exécution effective de tout marché à terme.

181. — La compensation qui a lieu à l'occasion des diverses opérations effectuées par un client chez un même intermédiaire ne saurait donc fonctionner ici en matière de reports. Il est vrai que les banquiers contre-partistes ont fait, sous le nom de compensation, allusion à une autre opération connue de la pratique boursière et que nous allons décrire maintenant.

Quand un client a une position chez un intermédiaire et que pour un motif quelconque il la transfère chez un autre, sa position primitive se trouvera passer par voie de compensation (1) du premier intermédiaire chez le second. Il suffit, pour la validité de cette manière d'opérer, que chaque intermédiaire ait donné son consentement. En particulier quand, pour un motif quelconque, un banquier ou un agent de change a refusé de reporter la position de l'un de ses clients, celui-ci peut s'adresser à un autre intermédiaire qui, consentant à prendre sa position, effectuera le report. Mais il est utile de remarquer que, dans ce cas, il y aura d'abord, comme nous l'avons montré, une compensation entre intermédiaires qui sera suivie en second lieu du report de la position. Les deux opérations sont successives ; elles ne se confondent pas en une seule comme pourrait le faire supposer l'expression « reports par compensation » inventée de toutes pièces par les banquiers contre-partistes.

(1) En note sous l'arrêt du 28 juin 1909, précédemment cité (voir page 173), l'annotateur fait remarquer qu'il y a au sens juridique du mot une délégation plutôt qu'une compensation avec cette caractéristique, que cette délégation comporte à la fois une novation par changement de créancier et une novation par changement de débiteur.

Dans tous les cas — et il est indispensable de faire cette remarque — toutes les fois que la compensation s'opère entre intermédiaires, elle se manifeste à la manière d'une délégation. Et les conséquences suivantes en découlent : cette délégation produisant les effets d'une novation éteint les engagements primitifs qui existaient entre le client et le premier intermédiaire pour en faire naître de nouveaux entre le même client et le second intermédiaire. Il en résulte qu'une fois acceptée, la délégation éteint l'obligation primitive de payer et celle de livrer, ce qui revient à dire que tout se passe comme s'il y avait eu paiement et livraison réelle de titres.

Ces résultats, que la pratique boursière justifie sous la forme de la compensation, mais qu'il semble plus juridique d'expliquer par la notion de la délégation peuvent normalement se produire dans une opération intervenue entre intermédiaires, mais sont impossibles à concevoir dans une maison de contre-partie : il ne saurait être question de délégation à l'occasion des opérations effectuées dans ces établissements, puisque celles-ci ont toujours lieu entre cocontractants.

182. — Il existe enfin une troisième et dernière sorte de compensation qui fonctionne entre intermédiaires. Chacun d'eux ayant assumé vis-à-vis de ses confrères l'exécution réelle d'un marché à terme, se trouve personnellement tenu de satisfaire à l'exécution de ses engagements. Mais comme chaque intermédiaire se trouve en général avoir conclu diverses opérations avec ses autres collègues, il y a nécessité pour eux tous de se réunir lors de la liquidation en

vue de déterminer le solde en deniers ou en titres qui existe au profit de chacun d'eux. Ce solde ressortira naturellement des compensations qui s'effectueront entre les divers marchés accomplis. Il est inutile d'insister plus longuement sur cette opération : les banquiers contre-partistes, n'opérant que comme co-contractants et jamais comme intermédiaires, n'ont pas à procéder à une liquidation quelconque avec des tiers autres que leurs clients.

Les trois sortes de compensations dont nous venons de décrire le fonctionnement sont donc impossibles à concevoir dans une maison de contre-partie. Nous devons en conclure que les reports par compensation constituent une pure invention des banquiers contre-partistes et que, pour être valable, toute opération de report doit comporter nécessairement un mouvement de fonds et de titres.

183. — Nous ajouterons d'ailleurs que si, pour justifier le report direct on soutient que, normalement, le report n'implique pas forcément un mouvement de fonds et de titres, on a, selon nous, le tort de n'envisager dans ce cas l'opération qu'en considération du seul reporté.

C'est ainsi que dans son ouvrage sur les *Marchés à terme et le report direct*, M. Tchernoff revient fréquemment sur cette idée que le seul règlement effectif intervenu entre le *client* et le banquier consiste uniquement dans le paiement de la différence et que, dès lors, vis-à-vis du *client*, il n'y a pas d'autre mouvement de fonds réel que celui qui s'applique à la diffé-

rence, dont celui-ci est débiteur ou créancier selon l'état du compte de liquidation.

Dans cette conception, on analyse l'opération d'une manière purement partielle, on s'abstient de considérer la situation à l'égard du reporteur. Et pourtant, l'opération de report doit être envisagée dans son ensemble et, à ce point de vue, nous ne dirons pas qu'un report est valable quoique ne comportant aucun mouvement de fonds de la part du reporté, car, en raisonnant de cette manière, nous ne démontrions rien. Soutenir qu'un report est valable quoiqu'il n'y ait eu aucun mouvement de fonds réel (l'achat initial s'étant compensé en liquidation avec la vente au comptant), c'est constater la situation de fait, la seule capable d'expliquer la « cause » du report. Pourquoi ne s'est-il pas opéré en effet lors de la liquidation un mouvement de fonds de la part du reporté ? Nous avons maintes fois répondu d'une manière anticipée à cette question en disant qu'il en était ainsi parce que le client acheteur, par exemple, qui se fait reporter est dans l'impossibilité d'exécuter personnellement le marché. S'il en était autrement, si en la personne du reporté il y avait mouvement de fonds et de titres lors de la liquidation, cela supposerait manifestement que celui-ci exécute le marché et, du même coup, le report serait rendu inutile parce que sans cause réelle.

184. — Au surplus, en soutenant la validité du report direct tel qu'il fonctionne dans les maisons de contre-partie, on aboutit à dénaturer dans son méca-

nisme le report tel qu'il est normalement pratiqué par les intermédiaires de bourse. Il est en effet permis de se demander pour quels motifs les règlements de la Bourse ont compliqué le fonctionnement de la liquidation par cette opération de report dont le caractère est si délicat, si subtil? Pourquoi cette intervention d'un tiers qui est la règle dans la majorité des cas, puisque tout pouvait si bien fonctionner entre cocontractants? Et même si exceptionnellement le report a lieu entre client et mandataire (ce dernier se constituant lui-même reporteur), pourquoi la jurisprudence fait-elle de la levée des titres une condition de la validité de l'opération?

Nous répondrons que vraiment il semblait bien inutile de créer cette notion juridique sur le caractère de laquelle on a tant discuté, si finalement on devait aboutir avec la pratique des reports directs à une conception si éloignée de celle de la Cour de cassation. Peut-on appliquer au report direct la définition qu'en a donnée la Cour Suprême? Peut-on qualifier de contrat *sui generis*, spécial, complet par lui-même, le report pratiqué par les banquiers contre-partistes, puisque cette opération ne comportant en fait dans leur comptabilité ni mouvement de fonds, ni mouvement de titres n'aboutit qu'à un simple jeu d'écritures?

185. — En réalité, il semble qu'une opération, dans laquelle les parties lors de l'échéance fixée pour l'exécution de leurs engagements conviennent de prolonger leurs positions respectives, ne constitue nullement un contrat *sui generis*. Une convention, dans laquelle

les parties sont d'accord pour différer l'exécution d'un marché à terme sans pourtant procéder à un mouvement de fonds ou de titres, ne nous paraît pas davantage mériter d'être qualifié de contrat spécial. Etait-il vraiment utile de faire appel dans ce cas à une combinaison juridique nouvelle ? Evidemment non, les règlements de la Bourse n'auraient eu qu'à permettre aux parties de *proroger* leurs engagements, si tout avait dû fonctionner sans mouvement de titres ni de fonds.

186. — Or, peut-on dire que le report soit une prorogation ? Bien que les deux opérations aboutissent au même résultat, puisqu'elles tendent à différer l'exécution du marché, elles n'en diffèrent pas moins dans leur nature. Le report, pourrait-on dire, contient en lui une prorogation sans pourtant se confondre avec cette notion, parce qu'il comporte un élément de plus et c'est d'ailleurs ce qui en fait son caractère *sui generis*. Le report et la prorogation supposent également un marché à terme dont l'exécution est différée à une époque ultérieure; mais à la différence de la prorogation, le report suppose en outre que lors de l'arrivée du terme, le marché reçoit provisoirement son exécution malgré le reporté et grâce au concours d'un tiers ou du mandataire lui-même, qui se constitue à l'occasion reporteur.

187. — Le report avec les caractères si particulier que nous avons analysés est donc impossible à concevoir chez les banquiers contre-partistes. Et c'est bien à cette conclusion que nous paraît se rallier la Cour

de cassation. L'espèce soumise à la Cour était la suivante : le client d'une maison de contre-partie avait signé une convention de contrat direct, accompagnée de certaines conditions dont l'une prévoyait qu'à *chaque liquidation les échéances des opérations pourraient être prorogées dans les mêmes conditions que s'il s'agissait de reports faits en Bourse*. Assigné par le banquier contre-partiste en paiement de son solde débiteur, le client répondit dans ses conclusions qu'il était impossible de faire un report par contrat direct, car le report supposait l'intervention d'une tierce personne qui lève les titres pour l'acheteur et lui avance les fonds. Condamné par le tribunal de commerce de Lille, le client se pourvut devant la Cour de cassation qui, par son arrêt du 2 mai 1912 (1), rejeta la demande.

188. — On pourrait sans doute croire qu'un pareil arrêt contient la réfutation de la conception du report telle que nous l'avons longuement exposée. En fait, cet arrêt est motivé par un autre point de vue de la question. Il ressort bien, en effet, des conclusions présentées à cette occasion par M. le conseiller rapporteur Feuilloley que la théorie, en vertu de laquelle le report nécessite un mouvement de fonds et de titres, est parfaitement exacte. L'éminent magistrat s'exprime d'ailleurs en ces termes : « *Au soutien du moyen, le mémoire ampliatif expose que la jurisprudence admet bien, il est vrai, que le coulissier,*

(1) Cass. Requêtes 2 mai 1912. *Gaz. Pal.* du 12-13 mai 1912 (avec une note) et dans *Droit Financier* 1912, p. 333.

« *intermédiaire de son client, peut se constituer le re-*
 « *porteur de son client, mais que c'est à la condition*
 « *seulement qu'il lève les titres, qu'il les paie de ses*
 « *deniers et qu'il les tiennent à la disposition de son*
 « *client qui les a rachetés à terme : Or, fait observer*
 « *le pourvoi, il n'en est point ainsi dans la cause où*
 « *il n'y a eu ni paiement, ni livraison de titres et où*
 « *tout s'est fait par un simple jeu d'écritures. D'où il*
 « *suit qu'en statuant comme il l'a fait, le jugement a*
 « *donné effet à une obligation sans cause ou fondée*
 « *sur une cause illicite et fausement appliqué les rè-*
 « *gles du mandat.*

« *Nous n'avons, au point de vue théorique, aucune*
 « *objection à faire à cette argumentation. »*

M. le conseiller rapporteur Feuilloley ne conteste donc pas la validité de la thèse soutenue et d'ailleurs il se conforme ainsi à l'esprit des décisions précédemment rendues par la Cour de cassation sur cette même question : le mandataire ne peut se constituer reporteur qu'à charge de lever les titres et de les tenir à la disposition du client jusqu'à l'échéance suivante. Pourtant, dans l'espèce que nous discutons, la Cour a rejeté le pourvoi. Pour quels motifs ? C'est que selon les conclusions de son rapporteur, l'argumentation présentée est dépourvue de toute valeur dans la cause, car le jugement attaqué est *une décision de fait* (1).

(1) Il est très exact qu'il ne s'agit que d'une décision d'espèce : Le client R., d'après les termes du jugement du tribunal de commerce de Lille, avait déclaré au banquier M. qu'il n'avait rien à lui reprocher et que son refus de paiement provenait simplement du défaut de ratification de la part d'un tiers pour le compte duquel il aurait opéré. Ajoutons d'ailleurs

En effet, les opérations qui ont constitué le client débiteur, bien que présentant avec le report de nombreuses analogies ne sont pas cependant des reports proprement dits. « *Ce sont, dit M. le conseiller rapporteur Feuilleley, de simples prorogations d'échéances faites directement entre les parties, conformément au contrat que R. avait accepté.* »

189. — Cette conclusion est intéressante : elle montre que dans la pensée de l'éminent magistrat il ne saurait y avoir d'assimilation possible entre le report proprement dit et la simple prorogation d'échéance du droit commun. Nous croyons pour notre part pouvoir dégager à la lumière de ce rapport deux idées fondamentales que nous formulerons de la manière suivante :

Le report tel qu'il est pratiqué à la Bourse des valeurs en conformité des règlements et des usages est absolument incompatible avec la convention de contrat direct.

D'autre part, si les parties ont convenu de proroger leurs opérations dans les mêmes conditions que s'il s'agissait de reports faits en Bourse, elles se trouveront soumises aux règles du droit commun en vertu desquelles la prorogation est parfaitement valable.

De ces deux propositions, la première n'est plus sérieusement contestable : elle n'est que la conclusion forcée à laquelle on aboutit logiquement quand on analyse, comme nous l'avons fait, le report tel qu'il

que le procès intéressait un banquier (M.) et un remisier (R.), c'est-à-dire *deux professionnels* de la Bourse.

est pratiqué en conformité des règlements et des usages de la Bourse.

190. — Mais en est-il de même de la seconde proposition ? Peut-on regarder comme valables des opérations présentant avec les reports de nombreuses analogies, et d'ailleurs qualifiées telles par les banquiers contre-partistes, du moment qu'elles constituent de simples prorogations licites, selon le droit commun ?

La question est délicate, mais elle a besoin d'être examinée en détails, car dans ces dernières années, les banquiers contre-partistes, pour justifier leurs opérations ne soutiennent plus guère qu'elles ont une vague ressemblance avec certaines pratiques boursières. Autrement dit, ils se réclament peu pour légitimer leurs prétendus reports des usages de la Bourse. Jugant ce terrain peu solide, ils ont adopté une autre attitude. « *Nous ne reportons pas*, semblent-ils dire, « *nous prorogeons les marchés passés avec nos clients.* » Au surplus, ils font signer par leurs co-contractants une formule contenant à cet effet une stipulation généralement conçue en ces termes : « *Il ne sera fait entre nous aucune opération de report, mais à chaque liquidation, sauf avis contraire de ma part, vous m'appliquerez à nouveau mes opérations en cours, en en prorogeant les échéances, s'il n'y a pas de mouvement de titres, dans les mêmes conditions que s'il s'agissait de reports faits en Bourse.* »

191. — Nous rappellerons que le marché à terme

de Bourse doit obligatoirement s'exécuter à l'échéance d'une manière effective. C'est à ce principe fondamental que faisait allusion M. Naquet quand il disait dans son rapport à la Chambre (1) au sujet des marchés à terme. « *Lorsqu'ils sont fermes, le vendeur est « tenu quoi qu'il advienne et à moins qu'il ne trouve « une personne qui veuille se substituer à ses propres « obligations, insistons sur ce point, à fournir dans le « délai voulu les marchandises ou les titres vendus.* » Tout marché à terme doit donc s'exécuter à l'échéance et le report est l'opération qui permettra de satisfaire à cette nécessité. Qu'il intervienne directement en la personne du mandataire lui-même ou indirectement grâce au concours d'un tiers, le report comporte toujours les mêmes conséquences : le reporteur devra payer et prendre livraison des titres à la place du spéculateur qui ne s'exécute pas. Il ne saurait donc être question dans un marché à terme de Bourse d'une simple prorogation, dans le sens strict et précis de ce mot ; car les parties ne conviennent pas en cas de non-réalisation de retarder à une date ultérieure l'exécution du marché avec prélèvement possible d'un intérêt, représentatif de l'avantage retiré par le client pour défaut de levées ou de livraisons de titres. S'il avait d'ailleurs été au pouvoir des spéculateurs de convenir avec les intermédiaires de Bourse, que leurs engagements pourraient être à l'échéance simplement prorogées sans mouvements de fonds ni de titres, non seulement il eut été inutile, comme nous l'avons déjà

(1) Bulletin annexe n° 1196. Procès-verbal de la séance du 20 juillet 1882, p. 21.

dit, de créer cette notion si délicate du report, mais encore et surtout il aurait fallu s'attendre à voir la Bourse se transformer en une simple maison de jeu où se seraient succédés, d'une manière constante, de simples paris à la hausse ou à la baisse. Il n'en est heureusement rien, la Bourse n'offre pas un pareil spectacle, et les opérations de report suffiraient à elles seules à prouver que les marchés à terme — même différentiels — ne constituent pas de simples jeux.

Ce n'est donc pas dans le Droit de la Bourse qui puise ses sources dans des règlements et dans des usages incontestés qu'il faut chercher l'idée d'une prorogation quelconque, mais uniquement dans le droit commun.

192. — Ayant ainsi rappelé les éléments distinctifs du report et de la simple prorogation du droit commun, nous pouvons désormais examiner plus aisément la question que nous nous posions précédemment et que nous rappelons en ces termes. Faut-il admettre la validité d'opérations qualifiées reports du moment qu'elles ne constituent que de simples prorogations ? En d'autres termes quelle valeur peuvent avoir d'après les principes du droit commun les opérations ainsi effectuées par les banquiers contre-partistes ?

En mentionnant dans leurs prospectus que les opérations de prorogation auront lieu dans les mêmes conditions que des reports, les banquiers contre-partistes nous facilitent la réponse à cette question.

193. — Disons tout de suite que la clause d'après la-

quelle les prorogations ont lieu aux mêmes conditions que des reports faits en Bourse n'est pas insérée sans motifs. Elle permet aux banquiers contre-partistes de réclamer à leurs clients les mêmes commissions que s'il s'agissait de véritables reports (1). Grâce à cette stipulation, ils s'attribuent le droit de réclamer à l'occasion de chaque prorogation des courtages ainsi que le taux des reports. Or, peut-on pour justifier le prélèvement de pareilles sommes invoquer le principe de la liberté des conventions ou la connaissance de cause de la part des clients? Nous ne le pensons pas.

194. — Nous ne dirons rien des courtages, puisque nous nous sommes déjà expliqués sur ce point : les développements que nous avons fournis à l'occasion de chaque marché initial sont entièrement applicables aux opérations de report qui les accompagnent. Nous répèterons seulement que le prélèvement des courtages est suffisamment motivé de la part des intermédiaires, mais qu'il semble au contraire être exercé sans cause de la part de simples cocontractants directs, qui devraient se contenter — et ce serait largement suffisant — des pertes subies par la partie adverse. Pourquoi si la partie est vraiment égale (2), les banquiers

(1) Nous savons qu'il en est de même de la référence aux règlements et aux usages de la Bourse stipulée par les banquiers contre-partistes dans le seul but de pouvoir prélever des courtages, de réclamer des couvertures et de pouvoir exercer le droit de liquidation d'office.

(2) Nous savons qu'il n'en est rien et que le banquier contre-partiste est un redoutable adversaire. M. le procureur général Baudoin en a fait la démonstration en une analyse désormais classique.

contre-partistes peuvent-ils sans cause augmenter leurs bénéfices, résultats directs des pertes subies par la clientèle ou diminuer les gains réalisés — rarement, — par ces derniers, en prélevant dans tous les cas un courtage ?

195. S'il est difficile de donner aux courtages une « cause » explicable, il nous semble qu'il est moins facile d'en trouver une en ce qui concerne le taux des reports. Quand un spéculateur à découvert n'exécute pas à l'échéance son contrat, il devra, s'il ne veut être liquidé, se faire reporter : quelle que soit la personne qui exécute le marché à la place de ce spéculateur et nous savons qu'un intermédiaire peut se constituer lui-même reporteur, le résultat demeure dans tous les cas absolument identique. Le compte de liquidation fera ressortir outre un solde créditeur ou débiteur le paiement d'une certaine somme que doit effectuer le reporté : cette somme représente la rémunération due au capitaliste pour son intervention dans l'exécution du marché. Elle constitue le loyer de l'argent.

196. — Ainsi donc, parce qu'il constitue un « intérêt » attribué au reporteur comme rémunération de l'avance par lui consentie le report a de ce chef une véritable « cause juridique ». Ayant vraiment sa raison d'être, le report est à l'occasion de chaque marché perçu valablement. Pourrait-on le justifier aussi bien dans un compte de liquidation présenté par un banquier contre-partiste ? Il est permis d'en douter. Il n'est pas possible dans une convention de contrat direct de donner une base juridique à la somme repré-

sentative du report. Si le marché a fait l'objet d'un report selon les formes usitées en Bourse, il ne saurait justifier de la part du banquier le prélèvement d'un « intérêt » quelconque, puisqu'il n'y a eu ni intervention d'un tiers avançant les fonds nécessaires pour l'exécution du marché, ni comme conséquence mouvements de fonds ou de titres.

S'il est vrai que le prix du report est inexplicable en matière de contrat direct quand l'opération a eu lieu sous forme de véritable report, cette conclusion s'impose *à fortiori* quand le marché a été non pas reporté, mais prorogé. On chercherait vainement dans ce cas la cause juridique du prix du report, en d'autres termes du bénéfice du banquier reporteur. Il ne saurait en effet être question d'une rémunération quelconque de capitaux avancés par un tiers puisque les opérations ont lieu uniquement entre cocontractants.

Faut-il dire que le prix du report trouve sa cause, en matière de prorogation, dans l'avantage dont bénéficie le client qui se trouve dispensé de lever ou de livrer ? Ce motif pourrait avoir quelque valeur s'il était toujours exact que le prix du report est débité au client. En fait celui-ci en est parfois crédité : cette éventualité se produit toutes les fois que le spéculateur est à la Bourse coté du « déport ». Or dans ce dernier cas, le motif invoqué n'a plus aucune valeur puisqu'au lieu d'être débiteur, le client est créancier du prix du report.

197. — Concluons que les sommes prélevées à titre de courtages ou de taux des reports sont détenues sans cause, et que tout est combiné dans le contrat pour

faire croire aux clients qu'il s'agit de reports de « même nature que ceux qui se pratiquent à la Bourse ». Il semble que le but des banquiers contrepartistes est d'entretenir une équivoque constante dans l'esprit de la clientèle.

Ces prorogations, qui sont valables d'après le droit commun, ainsi que le soutiennent les banquiers contrepartistes, et qui permettent à ceux-ci de s'attribuer les mêmes avantages que s'il s'agissait de vrais reports effectués en Bourse, apparaissent donc comme des combinaisons d'un caractère étrange et ambigu. N'est-il pas d'ailleurs contradictoire de se référer expressément ou tacitement aux règlements et aux usages de la Bourse, et de repousser ceux-ci quand il s'agit d'une opération aussi importante que le report ? Ne peut-on pas trouver suspecte l'attitude des banquiers contrepartistes, qui se réclament de la pratique boursière, tant qu'elle leur est favorable et qui la rejettent dès qu'elle leur impose des obligations leur paraissant difficiles à remplir ?

198. — Il suffit de soulever ces quelques questions pour pouvoir apprécier la valeur exacte de ces opérations dites prorogées. Ces combinaisons d'ailleurs très ingénieuses permettent en outre de mieux connaître le caractère réel des contrats directs. Il ne suffit pas, pour savoir si les prorogations ainsi faites sont valables, d'observer qu'elles sont conformes au but poursuivi par les banquiers contrepartistes qui entendent procéder à de soi-disants reports ne comportant ni mouvement de fonds ni mouvement de titres. La vraie question à examiner est celle de savoir si cette

manière d'opérer est seulement possible. Or la réponse à cette question devient facile, si l'on veut bien considérer le caractère que les tenanciers des maisons de contre-partie prétendent attribuer à leurs opérations.

199. — Les banquiers contre-partistes soutiennent que les contrats directs sont valables, car ils bénéficient de la présomption établie par la loi de 1885 et nous savons qu'un très grand nombre de décisions de jurisprudence leur sont favorables. Sans répéter combien cette opinion nous semble peu admissible, nous dirons simplement que les banquiers contre-partistes devraient au moins accepter toutes les conséquences qui découlent de cette loi. Or, en 1885, le législateur a validé sous le nom de marché à terme une convention *sui generis*, créée en conformité de certains règlements et de certains usages, constamment suivis dans la pratique. Dès lors, toutes les fois qu'on entend bénéficier des avantages établis par cette loi au profit des marchés à terme, c'est à la condition de se conformer dans toute leur teneur et non pas d'une manière partielle à ces règlements et à ces usages qui, seuls, permettent d'assurer le caractère réel et sincère des opérations effectuées. On ne peut pas se réclamer impunément du droit commun dans une matière qui est, par des dispositions expresses, soumise à une réglementation bien déterminée.

Aussi croyons-nous pouvoir dire qu'en insérant dans une convention, effectuée selon l'intention des parties en conformité des règlements et des usages de la Bourse, une clause en vertu de laquelle les opérations sont conclues sous la condition d'être à chaque liqui-

dation prorogées, les banquiers contre-partistes stipulent en fait une condition impossible, puisque la simple prorogation est inconnue de la pratique boursière des marchés à terme. Or nous connaissons les conséquences de l'insertion d'une pareille modalité dans un contrat : aux termes de l'article 1172 la convention est entièrement nulle.

CHAPITRE V

LES CONTRATS DIRECTS AU POINT DE VUE PÉNAL

200. — Nous avons jusqu'à présent apprécié les contrats directs au seul point de vue civil et nous avons dans cette étude remarqué maintes fois le caractère fictif de ces conventions et aussi les éléments contradictoires qu'elles renferment. D'autre part, nous avons pu, en analysant le fonctionnement de ces opérations, constater que les banquiers contre-partistes avaient une situation singulièrement forte en face de leurs clients, grâce à de nombreux avantages stipulés en leur faveur. Enfin, nous avons vu que dans l'exercice des droits qu'ils s'accordent, les banquiers contre-partistes n'usent d'aucune modération ; au contraire il leur est loisible de peser sur les cours et de pousser peu à peu leurs clients dans leurs retranchements. La liquidation d'office avant le terme avec absorption de la couverture est le point d'aboutissement des efforts du banquier contre-partiste, et ce but est d'autant plus facilement atteint que celui-ci a de nombreux atouts contre sa clientèle. Non seulement il est en général mieux averti des « choses de la Bourse » mais, de plus, il connaît aisément le jeu de ses clients : il saura donc dans quel sens il doit diriger ses opérations pour

devenir maître de la situation, c'est-à-dire pour absorber le plus rapidement possible les nombreuses couvertures déposées chez lui.

201. — Si l'on veut bien considérer que pour défendre ses opérations, tantôt le banquier contre-partiste se réclame des marchés à terme prévus par la loi de 1885, alors que les contrats directs n'en sont qu'une grossière copie, tantôt, au contraire, il juge meilleur d'invoquer le droit commun pour mieux voiler les opérations de jeu mal dissimulées sous le nom trompeur de contrat direct, on conviendra dans tous les cas qu'il est permis de soupçonner la nature vraie de semblables opérations.

Ne convient-il pas dès lors de se demander si la loi pénale n'a pas à intervenir à l'occasion de pareils agissements ? Les tribunaux répressifs ne peuvent-ils pas être saisis de l'examen de ces conventions innommées, purs marchés différentiels « consistant, selon les « termes excellents d'un jugement du Tribunal de « commerce de la Seine (1), en un simple jeu sur des « fluctuations de cours, jeu éhonté, déloyal et funeste « au client, alors que le coulissier contre-partiste n'a « qu'à tenir le jeu pour gagner à coup-sûr ? »

Ces questions sont d'autant plus d'un intérêt actuel que, de nos jours, on entend couramment parler d'escroquerie au contrat direct par tous ceux qui ont pu suivre l'évolution de ces conventions et leur mécanisme. Nous croyons donc utile de rechercher en quoi peuvent consister les conséquences délictueuses du

¹ (1) 13 avril 1910. D. fin. 10.453.

contrat direct. Nous ne serons malheureusement pas aidés dans cette étude par une jurisprudence abondante. La question est rarement portée devant les tribunaux répressifs pour divers motifs qu'il nous faut indiquer.

202. — Un premier motif expliquant pourquoi le contrat direct est en général difficile à poursuivre ressort de la nature même de cette convention. En se constituant contre-partiste le banquier se soustrait aux obligations incombant à un mandataire ; en particulier, il n'a pas à faire de reddition de compte concernant la manière dont il a exécuté les ordres. Aussi en se retranchant derrière la qualité de contre-partiste, le banquier paralyse très facilement les actions intentées contre lui et échappe à plus forte raison aux poursuites pénales.

Il convient d'ailleurs d'ajouter que le contre-partiste est d'autant plus sûr de sa situation qu'en matière de contrat direct il a obtenu le consentement de son client. Pourquoi celui-ci se plaindrait-il ? Ayant volontairement adhéré dès le début à la convention, il en doit subir toutes les conséquences à ses risques et périls.

Ajoutons que les tribunaux sont d'autant moins portés à venir en aide aux clients des maisons de contre-partie que ceux-ci viennent généralement se plaindre toutes les fois qu'ils ont perdu. Il est bien certain qu'en cas de bénéfices ils observeraient l'attitude contraire.

Enfin les clients d'une maison de contre-partie qui, craignant de ne pouvoir obtenir gain de cause au point de vue civil, déposent contre les tenanciers de ces

établissements une plainte en escroquerie peuvent parfois invoquer des preuves insuffisantes et s'exposer ainsi à des poursuites reconventionnelles de la part des banquiers qui s'estimant injustement accusés peuvent réclamer contre les plaignants l'application des peines édictées par l'article 373 du Code pénal.

203. — Ces motifs sont suffisants pour établir que les clients des maisons de contre-partie sont peu enclins à porter le débat sur le terrain pénal. La jurisprudence n'est vraiment abondante qu'en matière de contre-partie occulte ; dans ce cas, en effet, les moyens de preuve sont plus faciles à administrer. Par son seul caractère occulte, la convention soulève une suspicion légitime : l'attitude d'un banquier qui se porte selon les circonstances intermédiaire ou contre-partiste peut être équivoque, elle ouvre le champ à toutes sortes de manœuvres déloyales. Bien mieux la position variable adoptée à sa volonté par le banquier cadre à merveille avec les dispositions de l'article 405 prévoyant la prise de fausse qualité.

204. — Mais il en est tout autrement en matière de contrat direct. La contre-partie est alors expressément déclarée et il n'est plus possible de reprocher au banquier une attitude équivoque. Loin de se présenter au public pour ce qu'il n'est pas, il annonce formellement, soit par ses prospectus, soit par des avis affichés dans ses bureaux, qu'il n'est jamais mandataire. A vrai dire une telle attitude ne révèle-t-elle pas la loyauté du banquier ?

On pourrait peut-être arriver à une pareille con-

clusion, si l'on se contentait d'examiner la question au seul point de vue théorique ; mais ce serait ainsi faire une étude purement utopique et par conséquent inutile. Soutenir *à priori* que le contrat direct est valable du moment que l'attitude prise par le banquier n'est pas équivoque, ce serait envisager la question sous un aspect, semble-t-il, trop étroit. En réalité, il faudra toujours se demander si, sous une situation apparente licite, le contrat direct ne cache pas des manœuvres frauduleuses ou une mise en scène suspecte. En outre une question importante se pose : le client connaissait-il bien la qualité de contre-partiste du banquier, aurait-il contracté s'il avait soupçonné les conséquences dangereuses du contrat direct ?

205. — A ce double point de vue, il est permis de rechercher si le contrat direct ne doit pas être rapproché de certaines dispositions du Code pénal. Cette question est d'autant plus nécessaire à examiner qu'il n'est plus possible de nos jours d'avoir quelque doute sur le caractère des opérations effectuées dans les maisons de contre-partie. Il serait difficile de soutenir que le banquier contre-partiste considère en observateur impartial le jeu de sa clientèle. Non seulement il pratique couramment la « coupe dans le cours » et le jeu sur le dos de son client, mais parce qu'il connaît mieux qu'un autre la position de sa clientèle, il pourra pour son compte personnel opérer en sens inverse sur le marché de manière à créer de sensibles écarts de cours, qui lui permettront de se prévaloir du droit de liquidation d'office, avec absorption des couvertures déposées. Envisagée sous ce jour, l'attitude du ban-

quier contre-partiste ne révèle plus ce même caractère de loyauté que nous soupçonnions il y a quelques instants.

206. — Nous devons dès maintenant dire qu'à l'occasion des délits relatifs aux opérations de Bourse, le ministère public peut agir d'office, toutefois il est d'usage d'attendre qu'une plainte soit déposée pour donner lieu à une instruction. Il arrive parfois qu'une plainte n'est pas prise en considération parce qu'elle semble dénuée de fondement ; dans ce cas, le parquet ne peut mettre l'affaire en information. Mais les intéressés ont un moyen d'obtenir la désignation d'un juge : l'article 63 dit, en effet : « Toute personne qui se prétendra lésée par un crime ou délit, pourra en rendre plainte et se constituer partie civile devant le juge d'instruction. » L'inertie du ministère public est ainsi vaincue.

Ce moyen de « correctionnaliser » une affaire qui, par sa nature ne relève que des juridictions civiles ou commerciales, a été critiqué, mais il convient de remarquer qu'en matière de contrat direct les intéressés n'en abusent pas. Ils peuvent encourir d'ailleurs, en déposant une plainte, une responsabilité à la fois civile et pénale selon que la plainte est considérée comme calomnieuse ou seulement irréfléchie ; ils s'exposent de plus à être condamnés aux frais de procédure. Pour échapper à une pareille responsabilité les parties peuvent se désister dans les vingt-quatre heures de la constitution de partie civile. Le désistement n'a du reste qu'un effet partiel : le plaignant ne supportera pas les frais ultérieurs de la procédure, mais

il demeurera exposé à une condamnation en dommages-intérêts envers le prévenu acquitté et à la peine prononcée par la loi dans les cas de plainte calomnieuse.

207. — Nous croyons utile de compléter ces explications préliminaires de quelques observations concernant l'application de la règle *Electa una Via*, en vertu de laquelle la partie qui a soumis son action au tribunal civil ne peut plus se désister avant le jugement pour saisir le tribunal répressif ou réciproquement. La partie lésée par un délit peut opter entre les tribunaux civils ou les tribunaux répressifs ; mais dès lors qu'elle a fait son choix, elle ne peut plus se désister dans un autre sens. Cette règle compte d'ailleurs des exceptions (1). En particulier, elle ne s'applique plus quand la demande portée devant les deux ordres de tribunaux n'est pas identiquement la même. A la condition de n'avoir ni le même objet, ni la même cause ou de ne pas être formée entre les mêmes parties, la demande peut-être valablement portée devant les deux ordres de juridiction.

Or nous croyons qu'en ce qui concerne plus spécialement la cause de la demande, une pareille exception doit se rencontrer fréquemment dans les procès pouvant intéresser les banquiers contre-partistes et leurs clients. En effet, si le donneur d'ordres introduit devant les juridictions civiles ou commerciales une action contre le tenancier d'une maison de contre-partie, il aura généralement en vue la restitution de certaines

(1) GARRAUD : *Précis de droit criminel* (1909), n° 318.

sommes prélevées comme courtages ou comme différences et la restitution de certains titres déposés comme couvertures. Est-il défendeur, il sera poursuivi par le banquier contre-partiste en paiement de ses soldes débiteurs. Dans tous les cas le litige a sa cause dans le contrat intervenu entre les parties. Au contraire, devant les juridictions répressives, il ne s'agit plus de discuter la valeur juridique de la convention. Le client ne soutiendra pas par exemple que les sommes prélevées à titre de courtages ou les titres déposés comme couvertures sont détenus sans cause : ayant découvert certains détournements ou un ensemble de manœuvres frauduleuses, il prétendra selon les cas qu'il a été victime d'un abus de confiance ou d'une escroquerie. Quoi qu'il en soit, l'action intentée par le plaignant n'a plus sa cause dans un contrat mais dans un délit.

Ayant ainsi établi comment la question des contrats directs pouvait naître en matière pénale, il nous reste à préciser dans quelles circonstances les délits d'abus de confiance et d'escroquerie peuvent être relevés contre les banquiers contre-partistes.

208. « L'abus de confiance est le fait de celui qui
« ayant reçu une chose pour en faire un usage déter-
« miné, en tire profit pour son propre compte ou pour
« le compte d'autrui (1) ». Ce délit se distingue très
facilement de l'escroquerie. Tandis qu'en matière d'abus de confiance, la fraude est postérieure à la remise de la chose, en matière d'escroquerie les manœuvres

(1) GARRAUD: *Traité théorique et pratique de droit pénal*, t. V, 2^e éd., p. 601.

frauduleuses précèdent au contraire la remise des fonds ou valeurs. En plus de ce caractère, le délit d'abus de confiance doit réunir un certain nombre d'éléments. Pour qu'un tel délit soit caractérisé, il faut essentiellement qu'il y ait détournement frauduleux de la chose d'autrui et que ce détournement ait eu pour conséquence de causer un préjudice. Il est nécessaire en outre que l'acte frauduleux concerne des effets ou des deniers remis en vertu de l'un des contrats énumérés dans l'article 408.

En matière d'opérations de Bourse, c'est le plus souvent à titre de dépôt que les deniers ou les valeurs ont été confiés à un tiers qui les a détournés. En d'autres termes c'est spécialement au sujet des couvertures déposées que la question de l'abus de confiance peut se poser. L'espèce qui sera généralement soumise aux tribunaux revêtira la forme suivante. Un banquier, ayant reçu de ses clients certains versements d'argent ou certains titres affectés au paiement anticipé des soldes débiteurs, aliène à l'égard de certains d'entre eux les couvertures ainsi déposées avant l'apparition d'aucun découvert.

Dans les cas de ce genre, la jurisprudence décide d'une manière constante que le délit d'abus de confiance est nettement caractérisé. Les motifs de cette interprétation sont très bien relatés dans un jugement du tribunal correctionnel de la Seine (14 juin 1910, Droit fin. 1912, p. 288).

« Attendu que le paiement constitue juridiquement
« un mode d'extinction des obligations et que, dès lors,
« pour qu'il y ait paiement, il faut qu'il y ait au préalable une obligation à éteindre ; que si, à un moment

« quelconque, à la suite d'une opération de Bourse,
 « un découvert apparaît dans le compte du client,
 « alors, mais alors seulement, se réalise l'affectation
 « spéciale de la couverture, c'est-à-dire le paiement
 « auquel elle est destinée ; le découvert se trouve ins-
 « tantanément comblé et l'obligation correspondante
 « aussitôt éteinte, par l'application au crédit du client
 « de la valeur remise par provision au banquier ; qu'il
 « arrive ainsi que le paiement sera (ainsi) instantané-
 « ment réalisé grâce à l'application du titre remis par
 « avance, soit par anticipation ; et que c'est en ce sens
 « que la remise du titre aura eu le caractère d'un
 « paiement anticipé.

« Attendu au contraire que si aucun découvert ne
 « vient à apparaître, le titre remis en couverture de-
 « meure aux mains du banquier avec une affectation
 « spéciale toujours en suspens, sans qu'à aucun mo-
 « ment un paiement proprement dit quelconque puisse
 « se réaliser ;

« Attendu que, dans ce cas, la couverture ne consti-
 « tue qu'un simple dépôt destiné à garantir non seu-
 « lement le banquier, mais encore le client lui-même
 « qu'elle protège au besoin contre toute réclamation
 « éventuelle ;

« Attendu qu'à ce titre elle est donc intangible. »

209. — Ces observations nous permettent de remar-
 quer que le délit d'abus de confiance sera plutôt rare
 en matière de contrat direct. Mais nous croyons qu'il
 en est tout autrement du délit d'escroquerie. La ques-
 tion qui se pose est toujours la même. Peut-on consi-
 dérer comme délictuelles des opérations qui suppo-

sent entière connaissance de cause de la part de ceux qui les pratiquent ? L'analyse du délit d'escroquerie nous permettra de répondre à cette question.

« L'escroquerie dans le sens vulgaire du mot est le « fait d'une personne qui emploie des manœuvres « frauduleuses pour se faire remettre le bien d'autrui (1). » De cette définition, on peut dégager trois éléments constitutifs de ce délit : l'emploi de moyens frauduleux, l'obtention d'un gain illicite et le détournement des fonds ou valeurs. En se basant sur ces éléments et en tenant compte de l'énumération limitative de l'article 405, on devrait, semble-t-il, parvenir à déterminer facilement les cas d'application de ce délit.

En fait l'impossibilité de prévoir les moyens plus ou moins ingénieux qui seraient employés pour l'appropriation de la chose d'autrui a conduit le législateur à donner à l'article 405 un certain caractère d'imprécision. Les éléments, faux nom et fausse qualité, sont évidemment bien déterminés, mais les manœuvres frauduleuses permettent au contraire de prévoir de nombreuses hypothèses. Il en est résulté dans la jurisprudence une double conséquence. D'une part, pour se conformer à l'opinion de la Cour de Cassation, nos tribunaux se refusent de faire l'application des peines relatives à l'escroquerie du moment que l'espèce qui leur est soumise ne se trouve pas conforme aux cas limitativement énumérés par la loi. D'autre part devant les termes compréhensifs de l'article 405, la jurisprudence parvient à donner de cette disposition une

(1) GARRAUD, tome V, 2^e éd., p. 547.

interprétation suffisamment large pour comprendre de nombreuses hypothèses.

210. — En ce qui concerne spécialement la matière qui nous intéresse, devons-nous dire à la suite de ces observations que le contrat direct ne réunit pas *à priori* les éléments constitutifs du délit d'escroquerie prévu par l'article 405? Faut-il soutenir qu'un banquier ne saurait être manifestement accusé d'escroquerie du moment que, loin de se présenter au public sous un faux nom ou sous une fausse qualité, il s'est toujours montré uniquement contre-partiste? De son côté le client d'une maison de contre-partie peut-il se plaindre d'un pareil délit puisque l'adhésion au contrat a été donnée en pleine connaissance de cause?

Nous ne nous arrêterons pas à de telles objections. Nous dirons plus simplement que la théorie de l'escroquerie, qui est en elle-même très délicate, apparaît comme plus subtile encore en matière d'opérations de Bourse où le juge doit faire œuvre d'analyse profonde afin de dépouiller la convention des artifices trompeurs qui en cachent la nature vraie.

211. — Il est en effet facile de concevoir qu'un marché à terme nécessitera toujours un examen attentif des conditions de son fonctionnement. Régi beaucoup plus par des règlements et des usages que par des dispositions législatives, le marché à terme tel qu'il est pratiqué à la Bourse revêtira toujours un caractère forcément complexe. Mais que dire de ces conventions qui se présentent après l'analyse que nous en avons faite, comme étant des marchés à terme une

adaptation telle qu'il faut désespérer d'y trouver les éléments essentiels de ceux-ci ? Ne faut-il pas admettre dans ce cas que si fidèle observateur que l'on soit de la loi de 1885, il devient nécessaire de rechercher non seulement si le contrat direct présente les caractères d'un marché à terme, mais surtout si la combinaison imaginée ne recèle pas des manœuvres déloyales destinées à obtenir un gain illicite ? En fait il faudra toujours en arriver à faire abstraction de la forme du contrat pour rechercher son caractère réel.

212. — Ce ne peut être qu'en analysant le contrat direct et en se référant dans ce but aux éléments extérieurs qui entourent la convention que l'on peut plus facilement se rendre compte de l'existence possible du délit d'escroquerie. Nous savons d'ailleurs qu'un acte quelconque ne peut tomber sous le coup de l'article 405 qu'autant qu'il renferme des éléments nettement caractérisés. En particulier le simple dol est insuffisant pour constituer le délit d'escroquerie : les travaux préparatoires montrent en effet qu'en supprimant le mot « dol » des deux premières rédactions, on a voulu enlever tout prétexte de croire « qu'un « délit d'escroquerie existe par la seule intention de « tromper ». — « En approfondissant les termes de la « définition, on verra que la loi ne veut pas que la « poursuite en escroquerie puisse avoir lieu sans le « concours de circonstances et d'actes antécédents qui « excluent toute idée d'une affaire purement civile ».

Il résulte de là que nos tribunaux se montreront naturellement rigoureux pour appliquer au contrat direct les conséquences du délit d'escroquerie. Tandis

qu'en matière civile le simple dol est suffisant pour faire annuler le contrat ; il n'en est pas de même en matière pénale : le dol doit être accompagné d'éléments extérieurs nettement déterminés pour qu'il permette l'application des peines du délits d'escroquerie.

213. — Le Code pénal a ramené à trois les éléments constitutifs de ce délit : le faux nom, la fausse qualité et l'emploi des manœuvres frauduleuses. Ces dernières sont destinées, selon les termes de la loi, à persuader l'existence de fausses entreprises, d'un pouvoir ou d'un crédit imaginaire, pour faire naître l'espérance ou la crainte d'un succès, d'un accident ou de tout autre événement chimérique. On doit remarquer en outre que si le faux nom ou la fausse qualité constituent les éléments nécessaires mais suffisants d'une escroquerie, il n'en est pas de même des manœuvres frauduleuses. Celles-ci doivent être, ainsi que l'a montré le législateur, accompagnées d'un ensemble de circonstances extérieures qui permettent de reconnaître d'une manière certaine l'existence du délit. Exception faite du faux nom et de la fausse qualité, l'escroquerie ne peut exister qu'autant qu'elle se révèle dans une mise en scène extériorisée.

214. — Nous n'avons rien à signaler de particulier sur l'emploi du faux nom dans la matière des contrats directs. Nous devons au contraire fournir quelques explications sur les cas de fausse qualité. Il peut sembler étrange, *à priori*, que nous puissions rencontrer la prise de fausse qualité chez un banquier contrepartiste qui a soin ouvertement d'avertir le public

qu'il n'est pas mandataire. Où trouver par exemple la prise de fausse qualité dans un contrat portant la mention : « Toutes les opérations sont faites directement entre le client et la banque, celle-ci n'étant « jamais mandataire mais toujours cocontractante » ? Quel est au même point de vue le client qui pourrait se plaindre en prétextant qu'il ignorait la qualité du banquier du moment qu'il a signé une formule ainsi conçue : « J'autorise M. B., remisier à Paris à passer « en mon nom et pour mon compte tous ordres de « Bourse au comptant et à terme ; ces opérations dont « je devrais être avisé en temps utile seront traitées « directement avec vous par marché direct et sans « mandat de votre part » ?

Il semble bien en présence de pareils contrats que la qualité de contre-partiste devait être évidemment connue de tous ceux qui signaient de telles formules. Les tribunaux qui eurent à examiner la portée de ces conventions ne se rangèrent pourtant pas à cet avis.

215. — La Cour d'Amiens qui eut à se prononcer sur la première des deux formules que nous venons de citer fit une assez judicieuse analyse de la situation. L'arrêt rendu par cette Cour le 1^{er} décembre 1911 constate que le banquier contre-partiste est intéressé à la perte de la partie adverse et qu'il *organise à son bénéfice une situation inacceptable* : aussi devrait-il s'abstenir de conseiller et par suite de visiter *et même de recevoir la clientèle* afin de ne pas l'influencer. L'arrêt a même soin d'ajouter que fût-il intermédiaire pour mettre aux prises les intérêts contraires de deux clients, le banquier saura le plus souvent qu'il met

l'un d'eux en état d'infériorité de chances vis-à-vis de l'autre puisqu'il n'a pas jugé la situation du second assez favorable pour la conserver pour son compte.

L'arrêt ne borne pas là ses observations : il décide que la commission prélevée par ces banquiers suivant un tarif aussi onéreux que celui des intermédiaires de Bourse qui opérant sur le marché font une opération réelle, est en réalité prélevée sans cause car elle ne trouve pas une justification suffisante dans l'avantage prouvé au vendeur de titres de trouver toujours un acheteur et réciproquement, du moment que le prix fixé est coté en Bourse en dehors des parties.

La Cour d'Amiens en arrive même à dire avec raison que pour faire accepter en toute loyauté de pareils contrats si dangereux pour les clients et si avantageux pour les banquiers, ceux-ci devraient fournir des explications nettes et ne pas reculer devant l'emploi des mots de jeu, ou pari, se réduisant au paiement de simples différences sans opérations réelles, et qu'enfin ils devraient repousser toute expression destinée à laisser percer le moins possible la réalité de la situation.

En particulier, ils devraient rejeter les mots d'opérations de Bourse du moment qu'aucune opération n'est effectuée en Bourse, de couverture en prévision d'une perte contre laquelle le banquier doit se couvrir vis-à-vis d'un tiers, de commissions qui supposent l'exécution d'un mandat, ou d'avis d'opéré qui impliquent une opération réelle.

Pourtant après avoir fait ces multiples constatations et après avoir reconnu *l'existence de manœuvres frauduleuses* dans la passation d'un tel contrat avec une personne incapable de le comprendre ainsi que dans

les mensonges dont s'entoure fatalement l'exécution du contrat, la Cour d'Amiens, considérant que la plaignante n'avait pas été dans l'impossibilité de comprendre les conditions du contrat et de connaître la vraie qualité du banquier, estima qu'il y avait lieu de relaxer les prévenus, car le délit d'escroquerie ne se trouvait pas suffisamment caractérisé.

216. — On pourrait croire après une telle conclusion qu'il faut désespérer de trouver en matière de contrat direct les éléments du délit d'escroquerie. En fait, la valeur des arguments fournis par la Cour d'Amiens conserve toute sa force ; car sur pourvoi formé par la plaignante, la Cour de Cassation a cassé cet arrêt en décidant que le délit existait indépendamment de toute connaissance de cause de la part de la victime et qu'en outre « le seul fait de s'être livré à la contrepartie dans les circonstances relevées par la Cour d'appel suffisait à constituer le délit reproché aux prévenus ». Sur renvoi devant la Cour de Douai, le banquier fut regardé comme ayant pris fausement la qualité d'intermédiaire pour se faire des fonds ou des valeurs par la plaignante et comme ayant escroqué par ce moyen tout ou partie de la fortune d'autrui (1). La Cour de Douai relève que les mentions imprimées ou manuscrites n'étaient pas suffisantes pour éveiller l'attention d'une cliente confiante et inexpérimentée, et que l'attitude observée par celle-ci montre manifeste-

(1) La Cour n'applique pas les peines de l'escroquerie parce que l'action publique était éteinte faute d'un pourvoi du ministère public contre l'arrêt d'Amiens.

ment qu'elle ignorait *jouer avec un contre-partiste désireux de s'enrichir à son détriment* (1).

217. — Nous dirons enfin quelques mots d'un jugement du tribunal correctionnel de la Seine (2), qui eut à statuer sur une formule déjà citée et ainsi conçue : « J'autorise M. B., remisier à Paris, à passer en mon « nom et pour mon compte tous ordres de Bourse au « comptant et à terme ; ces opérations dont je devrai « être avisé en temps utile seront traitées directement « avec vous par marché direct et sans mandat de votre « part ». Le prévenu s'est naturellement retranché derrière cette formule pour soutenir que le plaignant avait agi en connaissance de cause. Le tribunal correctionnel a estimé au contraire que la qualité de contre-partiste était ignorée de la victime. Comment s'il en était autrement expliquer le prélèvement des courtages et la rédaction des avis d'opéré qui portaient la mention : « Veuillez pendre note des opérations « faites pour votre compte à la Bourse de ce jour » ? Comme conséquence, le tribunal condamna le prévenu aux peines de l'article 405.

218. — Dans une matière aussi délicate que l'est celle de l'escroquerie, les jugements précédents sont intéressants à signaler pour les conséquences qu'il est possible d'en déduire. Un premier point certain est qu'on ne peut plus affirmer d'une manière absolue que le contrat direct implique connaissance de cause.

(1) Douai, 24 avril 1912. Dr. fin. 1912. 416.

(2) 22 février 1912. Dr. fin. 1912, p. 293.

La qualité de contre-partistes même formellement exprimée dans les prospectus ou dans les formules n'est pas nécessairement connue du cocontractant qui n'a pu voir dans le banquier qu'un mandataire. Est-il possible d'ailleurs de soutenir que la qualité de contre-partiste ressorte d'une manière formelle des formules employées ? Nous en doutons, car le mot de contre-partiste n'étant jamais expressément écrit, les clients des banquiers peuvent sur leur rôle émettre diverses hypothèses : en particulier, ils peuvent supposer qu'au lieu de se constituer leurs adversaires, ces banquiers procèdent à des applications entre les différents ordres d'achat ou de vente passés à leurs guichets. Comment les tenanciers des maisons de contre-partie contribueraient-ils à faire connaître à leurs clients la réalité de la situation, puisqu'ils adoptent une attitude contradictoire bien faite pour jeter le trouble dans l'esprit de leurs clients ? En prélevant des courtages, en réclamant des couvertures, en prodiguant des conseils, le banquier contre-partiste observe une attitude qui ne peut que créer l'équivoque aux yeux de sa clientèle.

Il était donc utile de préciser la jurisprudence précédente qui, bien qu'ayant trait à des questions d'espèce, permet toutefois de poser quelques idées générales. Il n'est plus possible de dire après l'arrêt de la Cour de cassation précédemment analysé, que seule la contre-partie occulte fait ressortir la fausse qualité prise par un intermédiaire et expose celui-ci aux peines de l'article 405. En fait même le contrat direct bien que déclarant la contre-partie permet de suspecter la qualité prise par le banquier ; car dans tous les cas, il faut aboutir à une analyse de la situation et

dans ce but envisager surtout la psychologie du client. Il faut trouver à cet égard étonnant que la question n'ait pas été plus fréquemment soulevée devant les tribunaux correctionnels ; car si l'on peut soutenir qu'un client d'un banquier contre-partiste n'a pu ignorer la qualité prise par ce dernier du moment qu'elle ressort expressément des conventions ou des prospectus, il restera toutefois permis de se demander si ce même client s'est rendu un compte exact de la réalité de la situation.

219. — Il n'est en effet pas douteux que le banquier contre-partiste devrait encourir plus souvent les peines relatives au délit d'escroquerie. La prise de fausse qualité n'est pas le seul élément à prendre en considération : le contrat direct est en fait entouré en principe d'un ensemble de manœuvres d'une nature telle qu'il semble difficile de ne pas soupçonner le caractère frauduleux de ces conventions. Il ne faut donc pas pour soustraire un banquier contre-partiste aux conséquences de l'article 405 soutenir que la victime a eu connaissance de la qualité du contre-partiste ; car cette connaissance n'est pas de nature à supprimer l'existence du délit. La seule question qu'il faut se poser est celle de savoir si le client du banquier s'est rendu un compte exact des dangereuses conséquences de la qualité prise par celui-ci.

220. — Or si l'on veut bien se placer à ce point de vue, il faut reconnaître que dans la plupart des cas les clients des maisons de contre-partie ignorent totalement la réalité qui se trouve cachée sous les appa-

rences du contrat direct. A cet égard, on peut remarquer que la question avait été posée sur son vrai terrain par la Cour d'Amiens dans son arrêt du 2 décembre 1910 : il est en effet très exact de dire que les manœuvres frauduleuses se trouvent caractérisées par les mensonges *dont s'entoure fatalement l'exécution du contrat* et les mensonges eux-mêmes ressortent très naturellement de l'attitude prise par le banquier qui, pour faire loyalement accepter un contrat *aussi avantageux pour lui et aussi dangereux pour son client*, devrait insérer dans le contrat type, dont la rédaction lui appartient exclusivement, *des explications complètes.* »

Aussi restera-t-il toujours permis de suspecter la nature vraie de ces opérations pratiquées par un banquier qui emploie surtout le langage de l'équivoque ou de l'ambiguïté et qui, même s'il révèle sa véritable qualité omet de renseigner ses clients sur les conséquences dangereuses de la situation adoptée par lui à leur égard. En envisageant la question sous cette forme, il faut convenir que la nullité du contrat direct au point de vue civil n'est pas la seule conséquence à laquelle on puisse aboutir. L'existence manifeste de mensonges écrits, corroborée par une attitude équivoque, est suffisante pour justifier la thèse des auteurs qui ont rangé le contrat direct au nombre des divers moyens employés par les flibustiers de la finance pour escroquer l'épargne. En particulier il est permis de se demander, en faisant abstraction de la prise possible de fausse qualité, si les courtages, les couvertures et en général toutes les sommes prélevées par les banquiers contre-partistes en supplément de la perte subie ou du

bénéfice réalisé par leurs clients ne constituent pas une appropriation de la fortune d'autrui au moyen d'un détournement frauduleux.

221. — Selon nous, il n'en peut être autrement, car les courtages ne sauraient avoir en matière de contrat direct une juste cause. Comment les justifier ? D'une part, celui qui les prélève court le risque de passer aux yeux de sa clientèle pour un intermédiaire et cette prise de fausse qualité a les conséquences que nous connaissons bien. D'autre part, même perçus à titre de simples bonifications ou d'allocations, les courtages n'en demeurent pas moins détenus sans cause. En vain les banquiers contre-partistes prétendraient-ils légitimer le prélèvement de ces sommes en se réclamant de l'avantage qu'ils procurent à leurs clients en leur facilitant l'accès du marché financier. Ce dernier motif est en fait le dernier à invoquer, car les ordres d'achats ou de vente passés dans les maisons de contre-partie ne vont jamais sur le marché. Le contrat direct, parce qu'il n'a lieu qu'entre cocontractants demeurera toujours étranger à la Bourse où ne s'effectuent que des opérations par intermédiaires. Les motifs invoqués ne peuvent donc être que purement imaginaires : en réalité, le but poursuivi par les banquiers contre-partistes est simple. Il nous suffira de le mettre en lumière pour montrer le côté frauduleux des opérations par contrat direct.

222. — Sans reprendre en détail le mécanisme des opérations qui ont lieu dans les maisons de contre-partie, nous devons cependant insister sur la situation

étrange réservée aux clients de ces établissements. Quelle que soit la nature juridique que l'on attribue aux contrats directs, soit qu'on les considère comme un simple jeu sur les fluctuations de cours, soit qu'on les envisage comme une négociation directe de valeurs, on ne doit jamais oublier les éléments intrinsèques qui présentent dans ces conventions le caractère de manœuvres frauduleuses savamment déguisées. Ne connaîtrait-on pas l'envers des maisons de contre-partie qu'il est permis de suspecter une pareille entreprise. Ces établissements ne répondent nullement à une nécessité sociale et les avantages longuement énumérés dans les circulaires adressées aux spéculateurs de la capitale ou de la province sont évidemment illusoires. Le seul but du banquier contre-partiste est de s'enrichir le plus rapidement possible au détriment de sa clientèle. Pour y parvenir il énumérera dans une circulaire les « inconvénients considérables de la spéculation pratiquée en Bourse par des intermédiaires « quels qu'ils soient » et il donnera le moyen radical, infaillible, de les éviter en opérant par contrat direct.

223. — Grâce à cette combinaison, le banquier contre-partiste promet à sa clientèle de nombreux avantages. Il fera remarquer à ce sujet qu'en traitant avec lui par contrat direct on ne court jamais le risque d'une mauvaise exécution des ordres, car « tout cours coté est un cours garanti » ; tandis qu'en opérant avec un intermédiaire sur le marché, on peut craindre généralement une mauvaise exécution, contre laquelle, prétend le banquier contre-partiste, il n'existe aucun recours. De plus, en contractant avec la maison de

contre-partie, on a l'avantage de pouvoir jouer sur des quantités de titres inférieures à vingt-cinq (1); enfin les couvertures réclamées sont modestes.

Nous répondrons seulement que de tels avantages sont purement imaginaires, car ils ne sont pas stipulés en faveur de la clientèle, mais uniquement en faveur du contre-partiste. Ce n'est pas un avantage pour les clients de pouvoir jouer sur des quantités inférieures à vingt-cinq titres, mais plutôt un grand danger : en agissant ainsi les banquiers contre-partistes font appel à la petite épargne, à de modestes fonctionnaires, c'est-à-dire à une clientèle qui a été tenue dans son propre intérêt loin de la spéculation. Quant aux couvertures modestes, elles sont stipulées ainsi afin de permettre aux spécialistes du contrat direct d'exécuter plus souvent leurs clients : nous avons déjà dit qu'il suffirait d'un faible écart dans les cours pour permettre au banquier d'exercer son droit sur les couvertures déposées. Nous savons d'autre part qu'il est aux pouvoirs du contre-partiste de provoquer cet écart dans les cours.

224. — D'une manière plus générale, il faut dire que les avantages mis en lumière par les banquiers contre-partistes sont surtout destinés à mieux voiler la réalité. En préconisant l'usage de leur combinaison, ceux-ci éviteront toujours avec soin d'éveiller l'attention de leur clientèle sur leur rôle véritable.

(1) Dans une autre combinaison de contrat direct comme sous le nom de « comptant par compte-courant » les banquiers contre-partistes mentionnent également l'avantage de pouvoir acheter plusieurs titres avec l'argent d'un seul.

Pour que les clients des maisons de contre-partie puissent être regardés comme vraiment avertis, il faudrait qu'ils aient eu connaissance des dangers de contracter avec un contre-partiste. Or, parce que les clients ignorent généralement le but poursuivi par leur cocontractant, ils doivent être considérés comme victimes de manœuvres frauduleuses ; car il y a autre chose qu'un simple dol dans le fait de présenter au public par voie de circulaires ou de prospectus ou plus encore par l'emploi de démarcheurs des combinaisons qui, destinées à être avantageuses aux clients sont en fait utilisées uniquement par leurs inventeurs dans le but de s'enrichir au détriment de leur clientèle.

225. — En fait l'emploi des manœuvres frauduleuses se trouve fort bien caractérisé par les moyens employés par les banquiers contre-partistes pour atteindre leur but. Les spécialistes du contrat direct, devant bénéficier personnellement des pertes subies par leur clientèle, ne resteront jamais indifférents au jeu de celle-ci. Ils ne se bornent pas, en se comportant comme des observateurs impartiaux, à noter les cours du marché financier et à se porter pour tous les cours marqués acheteurs ou vendeurs directs à l'égard de leurs clients. S'ils agissaient ainsi, ils abandonneraient l'issue de leurs opérations au seul hasard des fluctuations : ils ne feraient d'ailleurs ainsi qu'un jeu loyal mais aussi combien dangereux. Que le marché évolue dans un sens directement opposé aux opérations dont ils se sont faits les contre-partistes et aussitôt ils ne pourraient que difficilement tenir tête à

leur clientèle dont les bénéfices absorberaient rapidement le capital de la banque. Il est donc rationnellement impossible de supposer qu'un banquier accepte de tenir le rôle de contre-partiste à l'égard de tous ses clients si dans son for intérieur il n'espère tenir le jeu.

Or, comme, pour gagner, il n'est pas de meilleur moyen que de tenir tous les atouts, les tenanciers des établissements de contre-partie n'hésitent pas dans ce but à engager contre leur clientèle une partie inégale. Aussi les banquiers contre-partistes font miroiter aux yeux de leur clientèle des avantages fictifs dont la portée se trouve anéantie par ce seul fait que la lutte est impossible contre un adversaire qui s'est pour lui seul reconnu des droits exorbitants, se résumant tous dans le terrible droit d'exécution avant terme. Et le banquier contre-partiste ne se contentera pas d'attendre d'ailleurs l'arrivée des cours qui doivent lui permettre de procéder à la liquidation d'office. Il accélérera les fluctuations dans le sens qui lui est le plus favorable. Il ne lui sera naturellement pas nécessaire d'avoir une pratique bien grande de la Bourse pour connaître la position de sa clientèle et ce sera pour lui un simple jeu en face d'une position à la hausse, de procéder sur le marché pour son compte personnel à un effondrement des cours sur les valeurs sur lesquelles la clientèle s'est particulièrement portée d'après les conseils donnés plus ou moins directement par la maison de contre-partie.

Et comme il n'est pas d'ailleurs nécessaire d'un très grand écart de cours pour permettre au banquier d'absorber les couvertures déposées, non pas dans

leur totalité, mais dans la proportion de moitié ou des deux tiers (ainsi que le stipulent toujours les formules), il faut convenir que le but poursuivi par les spécialistes du contrat direct sera le plus souvent atteint.

226. — Ces résultats, la jurisprudence ne saurait d'ailleurs les ignorer. M. le procureur général Baudoin n'a-t-il pas, dans des conclusions restées célèbres, donné de cette situation étrange une analyse vigoureuse ? « Comme à la différence de l'agent de
« change, disait l'éminent magistrat, qui, lui ne peut
« jamais opérer pour son compte personnel, le contre-
« partiste a les mains libres, il jouera contre son client
« et, comme il opère sans frais de courtage, il précipi-
« tera la hausse ou la baisse suivant son intérêt...
« Le client dans ces conditions est absolument sûr de
« perdre, parce que dès que la hausse ou la baisse
« qu'il attend se produira contre lui, il sera à la dis-
« crétion de son contre-partiste qui, ayant en main la
« couverture, s'efforcera de le pousser dans ses re-
« tranchements ; il a besoin de délais, de répit on les
« lui refusera ; il ne pourra pas compléter la couv-
« erture, ou l'exécutera et la couverture étant immédia-
« tement vendue, sur le prix le contre-partiste se paie ;
« l'opération est faite, le tour est joué et une perte
« est infligée au client, bien entendu (1). »

Et on ne saurait, pour contester la force de ces arguments, soutenir que ces conclusions ont été rendues à

(1) Conclusions de M. le procureur général Baudoin sur Cass. crim., 4 fév. 1910.

l'occasion de faits de contre-partie sur des valeurs cotées et qu'il s'agissait en l'espèce de protéger le monopole des agents de change. En fait, au point de vue de la loi pénale, ce n'est pas la nature des titres qui peut exercer une influence quelconque sur la moralité du contrat direct. Celui-ci conserve ses dangers, soit qu'il ait pour objet des valeurs de marché officiel, soit qu'il concerne au contraire des valeurs du marché en banque.

227. — Ce n'est pas non plus par son caractère occulte ou déclaré, que la contre-partie est dangereuse. Elle est à notre avis délictueuse dans les deux cas. Quand elle est occulte, elle est critiquable à un double point de vue : d'une part, il résulte de la présomption en vertu de laquelle tout banquier est présumé agir à titre de mandataire que celui-ci viole le mandat qui lui a été conféré toutes les fois qu'il se constitue le contre-partiste de ses clients et qu'il encourt de ce chef les peines édictées par l'article 405, à raison de la prise de fausse qualité. Mais d'autre part, la contre-partie est également reprehensible toutes les fois qu'elle se présente entourée d'un ensemble de manœuvres déloyales, grâce auxquelles le banquier acquiert la certitude de pousser son client dans ses retranchements, de l'exécuter et de s'approprier les couvertures déposées. Or, en matière de contrat direct, le premier de ces deux points de vue ne saurait être envisagé puisque la contre-partie est formellement stipulée ; mais on n'en saurait dire autant du second point de vue. Dans toute combinaison de contrat direct, la contre-partie demeure aussi dangereuse que

si elle était occulte, parce que le but poursuivi est le même et que pour l'atteindre, les manœuvres déloyales employées sont identiques.

228. — Bien plus, nous soutiendrions volontiers qu'à un autre point de vue la contre-partie déclarée dans un contrat direct offre un danger plus grand que dans le cas où elle est clandestine. En effet, quand elle est occulte, la contre-partie est souvent *occasionnelle*, et dès lors toutes les fois qu'elle s'exerce sous cette forme, elle n'est pas *nécessairement et à priori* délictueuse. Le banquier qui se constitue par hasard ou dans certains cas seulement, mais jamais habituellement contre-partiste, n'agit pas forcément au préjudice de son client, il a pu prendre au contraire en considération l'intérêt de ce dernier ; aussi dans ce cas faut-il pour apprécier les conséquences de la contre-partie recourir à une analyse des circonstances entourant l'opération. En fait dans certains cas (1), loin d'avoir causé un dommage à son client, le banquier qui s'est porté occasionnellement contre-partiste peut lui avoir épargné un grave préjudice.

Mais en peut-on dire autant quand la contre-partie même déclarée est *systématique* ? Nous ne le pensons pas, car le banquier qui se constitue perpétuellement contre-partiste ne saurait soutenir qu'il n'a eu en vue que l'intérêt de sa clientèle. Une telle attitude risquerait trop d'avoir des conséquences graves pour celui qui l'adopterait d'une manière continue. Pour qu'on

(1) Nous en donnerons plus loin, dans notre conclusion, d'intéressants exemples.

puisse concevoir qu'un soi-disant banquier se constitue à l'égard de ses clients contre-partiste, il faut naturellement supposer qu'en devenant ainsi leur adversaire, il a l'espoir de tenir le jeu. Il faut convenir qu'en matière de contrat direct, cet espoir devient une certitude quand on songe à la lutte vraiment inégale qui s'engage entre le banquier et sa clientèle.

Non seulement le banquier contre-partiste ne craint pas dans les conventions de s'octroyer pour lui seul des droits exorbitants comme ce droit d'exécution avant terme inconnu de la pratique boursière; mais pour mieux contraindre ses clients à se liquider, il n'hésite pas à accentuer les fluctuations de cours dans le sens qui peut leur être le plus défavorable.

229. — Les maisons de contre-partie constituent donc un réel danger pour la petite épargne et le jeu déloyal qui s'y pratique, doit être frappé par la loi pénale. Est-il nécessaire de légiférer à nouveau pour atteindre ces établissements ? Nous ne le croyons pas, car les manœuvres frauduleuses sont suffisamment caractérisées dans l'emploi de ces contrats, créés en vue de cacher la réalité de la situation aux malheureux clients, qui ignorent traiter avec un adversaire intéressé à leur perte.

CONCLUSION

230. — L'étude des contrats et reports directs nous a montré l'un des côtés les plus dangereux de la contre-partie en même temps qu'un procédé très subtil grâce auquel tous ceux qui, professionnellement y ont recours se sont créés, tout en prétendant respecter la loi, une situation tellement avantageuse, qu'elle ne présente pour eux aucun risque. Car il faut bien avouer que les avantages offerts par les banquiers contre-partistes à leur clientèle ne seront jamais suffisants pour contrebalancer leur situation vraiment trop privilégiée.

Soutenir qu'avec les intermédiaires en fonction près des Bourses, les spéculateurs sont presque assurés d'une mauvaise exécution de leurs ordres, c'est visiblement parler un langage qui ne convient guère qu'à des personnes très ignorantes du « droit » de la Bourse. En traitant avec un intermédiaire, le donneur d'ordres pourra toujours demander des justifications, et ce sera pour lui un moyen puissant de s'assurer de la bonne exécution de ses ordres ; tandis qu'en agissant avec un contre-partiste le même donneur d'ordres s'enlève le droit d'obtenir la justification de la réalité et de la régularité des opérations effectuées. Aussi fort de sa situation le banquier contre-partiste pourra

par son attitude causer à ses clients des préjudices singulièrement plus graves que ceux qui pourraient résulter d'une mauvaise exécution des ordres effectués par un intermédiaire même peu loyal. En d'autres termes, nous pouvons dire que le spéculateur qui traite avec un intermédiaire conserve dans son droit d'obtenir des justifications une arme puissante contre les agissements frauduleux dont il pourrait être victime, au lieu qu'en opérant avec un banquier contre-partiste il se livre, pieds et mains liés, abandonnant ainsi son sort au bon plaisir de son adversaire.

231. — Il ne faut d'ailleurs pas oublier qu'en enlevant à son client tout droit d'obtenir des justifications, le banquier contre-partiste adopte une attitude qui est loin d'être désintéressée. En faisant tomber l'exception de contre-partie par l'acceptation du contrat direct, celui-ci pourra non seulement se livrer en toute tranquillité aux pratiques classiques de la « coupe dans le cours » et du jeu sur le dos des clients, mais encore et surtout adopter dès le début des opérations une attitude de lutte contre tous ceux qui lui transmettront leurs ordres. Si un banquier adopte la situation de contre-partiste, c'est uniquement dans le but de faire naître pour son plus grand profit une position le plus souvent possible débitrice à l'égard de chacun de ses clients. Et dans ce but, il ne craint pas d'engager contre ses partenaires une lutte manifestement inégale. C'est ainsi que les donneurs d'ordres offrent au banquier contre-partiste par le fait des couvertures déposées des garanties solides, tandis que son crédit personnel est purement imaginaire. Les clients

des maisons de contre-partie ignorent entre eux leurs opérations au lieu que le banquier, en centralisant les ordres, connaîtra aisément la position de sa clientèle et pourra de ce chef agir sur le marché dans un sens nettement opposé. Il provoquera selon les cas un effondrement ou une hausse des cours, qui lui permettront d'exercer la réalisation des couvertures déposées — et ce sera pour le banquier contre-partiste d'autant plus facile qu'il a toujours les mains libres.

Nous connaissons cette situation, et il reste toujours permis de se demander pour quels motifs les spécialistes du contrat direct ont obtenu si souvent gain de cause devant les tribunaux. Nous avons pu constater en effet au cours de cette étude combien la jurisprudence avait apprécié très souvent d'une manière favorable les conventions par lesquelles un banquier offre à sa clientèle les moyens de jouer sur la hausse ou la baisse des valeurs, en se constituant contre-partiste et en prétendant se référer aux règlements et aux usages de la Bourse.

232. — Si l'on examine les motifs invoqués pour valider de pareilles conventions, on doit convenir que bien souvent la question a été mal posée. On a prétendu valider les contrats directs en observant qu'ils revêtaient la forme des marchés à terme reconnus légaux par la loi de 1885 et certains tribunaux ont même fait de cet argument le motif unique de leurs décisions. Mais pouvait-on vraiment soutenir que le contrat direct avait la forme d'un marché à terme ? C'est cette question qu'il était nécessaire de résoudre et qu'ont résolue en fait de nombreuses décisions de

jurisprudence, en faisant remarquer que le contrat direct était un simple jeu et non le marché à terme sérieux, prévu par la loi dont il n'a pas les caractères. Cette solution nous semble la seule exacte. Comment en effet le législateur aurait-il pu prévoir en 1885 des combinaisons inventées depuis cette époque ? Ne vaut-il pas mieux dire que — la contre-partie n'ayant jamais fait chez nous l'objet de dispositions législatives expresses — le législateur n'a validé que les marchés à terme conclus par intermédiaires et effectués en Bourse, les seuls d'ailleurs que la tradition nous ait fait connaître. De plus, l'analyse des contrats directs montre que ces conventions n'ont nullement les caractères des marchés à terme et ne peuvent ainsi bénéficier de la présomption de validité créée par la loi du 28 mars 1885. Que penser de ces opérations dans lesquelles les parties n'assument pas d'exécuter d'une manière effective à l'échéance les engagements qu'ils comportent ? En vain serait-il stipulé dans la convention que les parties ont le droit réciproque de lever ou de livrer les titres. La jurisprudence a fait maintes fois table rase de pareilles clauses et montré qu'elles n'étaient introduites que pour donner aux conventions l'apparence de marchés à terme sérieux.

233. — Aurait-on quelque hésitation sur la valeur à attribuer aux contrats directs que ces doutes nous paraîtraient dissipés — en ce qui concerne particulièrement l'exécution obligatoire effective des engagements — par le seul examen que nous avons fait des clauses de reports introduites dans ces conventions.

Il ne nous semble actuellement plus possible d'avoir quelque doute sur le caractère réel des reports pratiqués dans les maisons de contre-partie. De la jurisprudence que nous avons examinée, il résulte bien qu'il n'y a plus d'objection à faire à l'argumentation en vertu de laquelle le report implique un mouvement de fonds et se trouve purement fictif s'il ne satisfait à cette condition. Les banquiers contre-partistes le savent bien, puisque actuellement ils soutiennent surtout que leurs opérations constituent non pas des reports, mais des prorogations valables d'après le droit commun. Cet aveu des banquiers contre-partistes est très important à retenir, car il montre d'une manière absolument convaincante que les contrats directs ne sont pas les marchés à terme validés en 1885. Si à cette époque il avait été question de simples prorogations, le législateur n'aurait pas eu à consacrer de longs développements à la question, car le droit commun eût suffi à valider de pareilles combinaisons. Mais en 1885, les préoccupations du législateur étaient en réalité bien différentes : il s'agissait de rechercher si les opérations connues sous le nom de reports et pratiquées en Bourse à chaque liquidation étaient valables comme sérieuses, ou si elles ne constituaient au contraire que de simples jeux à raison de leur caractère différentiel. Or, ces opérations ont été validées parce que, intervenant pour permettre à l'échéance l'exécution obligatoire des marchés de Bourse, elles se trouvent de ce chef vraiment sérieuses. Mais les opérations qui sont non pas reportées, mais simplement prorogées, ne sauraient avoir le même caractère. Les prorogations n'ont d'autre but

que d'éviter aux parties l'exécution obligatoire et effective de leurs engagements. Aussi, en disant qu'à chaque liquidation, les opérations sont prorogées dans les mêmes formes que les reports, les banquiers contre-partistes avouent très clairement qu'ils n'effectuent que des opérations purement différentielles sans mouvement de fonds ni de titres, c'est-à-dire de simples jeux.

234. — Mais la jurisprudence ne s'est d'ailleurs pas contentée de tirer argument de la loi de 1885, elle a, malgré le caractère étrange ou même contradictoire des combinaisons, conclu bien souvent à la validité des contrats directs en se réclamant du seul principe de la liberté des conventions. La question nous a paru sur ce point avoir été également mal posée. Il fallait se demander en effet, en se référant aux principes qui régissent le droit des obligations, si les conventions de contrat direct étaient légalement formées et si en particulier elles n'étaient pas affectées de modalités susceptibles d'en entraîner la nullité. Or, en envisageant la question de cette manière, il était permis de se demander quelle était la valeur de ces contrats directs conclus sous cette condition, que les parties entendaient se référer aux règlements et aux usages de la Bourse. La valeur de ces conventions est à ce point de vue très discutable. Se réclamer de règlements et d'usages régissant les rapports d'intermédiaires à donneurs d'ordres, quand on se constitue comme le font les professionnels du contrat direct, non pas mandataire mais contre-partiste, n'est-ce pas stipuler une condition impossible ? Il n'est d'ailleurs

plus possible d'avoir de doute sur ce point, puisque les banquiers contre-partistes ne se contentent pas de se référer purement et simplement aux règlements et aux usages de la Bourse, mais jugent utile au contraire d'y apporter dans leur intérêt des dérogations, en stipulant spécialement un droit de liquidation d'office, qui fonctionne d'une manière vraiment arbitraire à leur gré et à tout moment.

235. — N'est-ce pas d'ailleurs à tout instant que l'on se heurte dans l'analyse des contrats directs à des clauses ambiguës, équivoques, étranges ? Mais ce n'est plus le moment de reprendre ces questions et il nous suffit de constater que la nullité des opérations par contrat direct peut se justifier de bien des manières. A notre avis, des sanctions pénales s'imposent également, car l'attitude constamment adoptée par les banquiers contre-partistes est de dissimuler la réalité de la situation : ils se gardent bien d'employer des expressions qui seules pourraient éclairer leur clientèle et préfèrent adopter une qualité qu'ils n'ont pas. Aussi estimons-nous qu'en se présentant comme négociateurs directs à l'occasion d'opérations purement différentielles qui ne sauraient être à aucun point de vue assimilées à un contrat de vente, les banquiers contre-partistes nous semblent faire état d'un pouvoir purement imaginaire. Comment ne pas supposer que les banquiers contre-partistes emploient des manœuvres frauduleuses et qu'ils ont recours à une mise en scène destinée à faire connaître à la clientèle les avantages illusoires du contrat direct, du moment qu'ils se constituent en fait les adversaires de leurs clients dans

des conventions si dangereuses pour ceux-ci et si avantageuses pour eux-mêmes ? La loi pénale ne doit-elle pas permettre de sévir contre ces banquiers contrepartistes qui, sous les apparences de contrats de vente, se livrent à de simples paris sur les cours avec la perspective constante de causer à leurs clients les plus grosses pertes possibles ?

236. — Les arguments d'ordre purement juridique ne sont d'ailleurs pas les seuls qui permettent de condamner la pratique des contrats directs. En fait, ces opérations sont également critiquables par leurs conséquences économiques. La spéculation se meurt, a-t-on dit ; mais est-il bien nécessaire de rechercher pour quels motifs, quand on connaît le mécanisme des opérations effectuées dans les maisons de contre-partie. Il est certain que le législateur s'est toujours préoccupé d'encourager la spéculation. Si son intervention a été parfois à cet égard très modeste, elle n'en a pas moins été toujours très salutaire grâce à la création de nombreuses mesures destinées à donner aux spéculateurs un maximum de garanties pour la sincérité et la rapidité des transactions. La spéculation mérite vraiment d'être encouragée, car seule elle a une action féconde. M. Paul Leroy-Beaulieu a pu dire à juste titre : « Sans l'ampleur du marché de Paris et
« l'élan donné à nos ressources par la spéculation,
« que de choses eussent été impossibles à nos finan-
« ces, si témérairement surmenées ; nous n'aurions
« pu ni compléter notre réseau de chemin de fer, ni
« renouveler notre outillage national, ni nous créer
« un empire colonial. » De pareils résultats n'au-

raient évidemment pas été obtenus par le simple jeu naturellement stérile.

237. — Aussi comprend-on la nécessité de ces Bourses qui permettent à des intervalles déterminés, de concentrer les offres et les demandes et de donner aux transactions des garanties de bonne exécution. Or, ce serait rendre l'organisation de ces marchés entièrement inutile que de tolérer autour des Bourses des institutions parasitaires comme le sont les maisons de contre-partie. En interceptant les ordres de leurs clients au lieu de les porter sur le marché, les banquiers contre-partistes dénaturent la physionomie réelle de la Bourse, et substituent à un marché large un marché étroit. Si les spécialistes du contrat direct prennent contact avec la Bourse, ils en profitent uniquement pour provoquer des effondrements de cours, au grand détriment de leurs clients.

238. — Il nous importe peu de constater que nos tribunaux n'ont pas toujours su discerner le jeu déloyal qui s'effectue sous les apparences du contrat direct et sévir contre les professionnels d'opérations si dangereuses par leurs conséquences économiques. Il nous suffit de voir que le législateur contemporain n'ignore pas les inconvénients graves des marchés effectués hors Bourse. Nous n'en voulons pour preuve que cet extrait de l'Exposé des motifs du projet de loi sur la Réorganisation des Bourses de commerce: « ...il
« faut concentrer toutes les transactions à terme sur
« le marché de la Bourse en vue d'assurer le libre
« jeu de la loi de l'offre et de la demande. Or, la non-

« exécution d'ordres sur le marché, au moyen de con-
« trats directs ou d'offres fermes diminue son am-
« pleur ; en réalisant ces affaires hors Bourse, on
« soustrait à la spéculation un élément d'appréciation
« intéressant, une partie des transactions est dissi-
« mulée et les cours peuvent ainsi se trouver faus-
« sés. »

Et dans ce même projet de loi, nous trouvons comme sanction à cette situation deux articles ainsi conçus :

Article 9. — Il est interdit à tout courtier et autres intermédiaires de faire, en ce qui concerne les opérations à terme traitées aux clauses et conditions d'un marché réglementé dans une Bourse de commerce la contre-partie des ordres d'achat ou de vente qu'ils reçoivent et de s'intéresser directement ou indirectement, sous leur nom ou sous un nom interposé, aux opérations dont ils sont ainsi chargés.

L'intermédiaire qui aura contrevenu à la disposition qui précède, sera poursuivi devant le tribunal de police correctionnelle et puni d'une amende de 500 à 3.000 francs, sans préjudice de l'action des parties en dommages-intérêts. S'il était inscrit sur la liste des courtiers, dressée conformément à l'article 2 de la loi du 18 juillet 1866, il en sera rayé et ne pourra plus y être inscrit de nouveau.

Article 10. — Les opérations à terme, traitées aux clauses et conditions d'un marché réglementé dans une Bourse de commerce, sont frappées de nullité lorsqu'elles sont réalisées hors d'une Bourse de commerce.

239. — Ces dispositions s'appliquent sans doute aux contrats directs sur marchandises; mais l'opinion du législateur n'est pas moins convaincante en ce qui concerne les mêmes opérations sur valeurs mobilières. C'est ainsi que M. de Folleville, dans son rapport à la Chambre sur l'arrestation du financier Rochette, ne craint pas de porter un jugement sévère sur les opérations par contrat direct : « Il conviendrait aussi, dit
« en effet l'honorable député, de se préoccuper des
« sollicitations adressées à l'épargne par les banquiers
« pratiquant la contre-partie. Beaucoup d'entre eux
« passent avec leur clientèle des traités les mettant à
« l'abri de toute responsabilité, tandis que le client
« obligé de fournir une couverture est toujours forcé
« de payer. Il y a là des manœuvres abusives et tous
« les jours les cours sont faussés par les agissemens
« des contre-partistes. Si le client joue à la hausse, le
« banquier joue à la baisse; si le client se porte vers
« la baisse, le contre-partiste joue à la hausse et le
« client est toujours assuré de perdre...

« Il faudrait surtout empêcher sous des peines très
« sévères, la contre-partie frauduleuse dite du comp-
« tant par compte-courant ; c'est en effet la forme la
« plus dangereuse de la contre-partie. Elle s'adresse
« à la petite épargne et lui permet de se porter ache-
« teur d'un certain nombre de titres avec le montant
« d'un seul. Souvent l'opération ne donne lieu à au-
« cune livraison, c'est du jeu véritable et point autre
« chose. »

M. de Folleville n'a d'ailleurs pas manqué de montrer combien, au point de vue civil, ces opérations étaient critiquables. « La contre-partie, dit-il, est une

« manœuvre courante... Pratiquée à l'insu du donneur d'ordres *ou d'accord avec ce dernier*, elle a lieu par un contrat qualifié de direct entre les parties... Bien des donneurs d'ordres *ignorent vraiment* que leurs achats ou leurs ventes ne donnent lieu à aucune opération ou marché et que c'est le preneur d'ordres qui s'applique l'opération à lui-même à moins qu'il ne l'inscrive dans ses livres au nom d'une tierce personne fictive, comme cela arrive parfois... Et pourtant, ce contrat direct implique une *confusion de qualités* puisque le preneur d'ordres perçoit une *commission* du donneur d'ordres, à qui il vend en même temps ou de qui il achète soit une valeur soit une denrée. »

240. — On objecterait vainement d'ailleurs pour réfuter de pareils arguments, que la contre-partie a été consacrée dans certaines législations en particulier en Allemagne. Sans doute, — et même nous demeurons convaincus que les diverses formes de contrat direct soumises à l'appréciation de nos tribunaux sont imitées de certaines pratiques des banques allemandes; c'est ainsi que les opérations par contrat direct qualifiées « comptant par compte-courant » et « comptant différé » — fréquemment annulées par nos tribunaux — semblent inspirées des opérations appelées en Allemagne « Kassa contocorrent Geschaef » et « Lombardsgeschaef » (1). Mais une pa-

(1) Sur ces opérations, on peut consulter l'intéressant rapport (n° 50) présenté sous le titre : les Bourses allemandes par M. GABRIEL DELAMOTTE au Congrès national des valeurs mobi-

reille objection n'est pas absolument convaincante ; car elle peut être réfutée, semble-t-il, à plusieurs points de vue.

241. — Et d'abord ne faut-il pas reconnaître qu'il serait dangereux de vouloir introduire chez nous des pratiques qui n'ont fait l'objet d'aucune disposition législative. Il ne faut pas oublier en effet que la législation allemande a prévu d'une manière expresse la contre-partie et les cas dans lesquels celle-ci peut fonctionner ; tandis que notre Code est absolument muet sur cette question.

Bien plus, à différentes époques, nous pouvons constater que le législateur s'est prononcé contre la pratique de la contre-partie. Les motifs invoqués pour justifier l'article 85 du Code de commerce ne sont-ils pas à ce point de vue absolument convaincants. « Un
« agent de change qui fait des opérations pour son
« compte, lisons-nous dans le discours préliminaire
« du Code de commerce (1), affaiblit les garanties
« qu'il est tenu de présenter, car il ne conserve plus
« le caractère de neutralité absolue entre les contrac-
« tants qui l'emploient ; il se rend *partie intéressée*

lières de 1900. Il n'était pas dans notre plan de nous occuper d'une manière spéciale des variétés de contrat direct appelées comptant en compte-courant et comptant différé. Nous devons toutefois faire remarquer que ces opérations ne sont qu'une faible imitation de celles qui sont pratiquées sous ce nom en Allemagne. En fait elles ne constituent que de simples opérations de jeu et selon une jurisprudence, elles doivent être considérées comme inexistantes. Pour plus de détails, voir DE CÉNAC, op. cit., page

(1) LOCRÉ, T. XVII, page 39.

« dans des opérations qui doivent lui rester étran-
« gères ; il trahit la confiance publique et celle du
« commerce, car de mandataire il devient concurrent,
« et *concurrent d'autant plus dangereux* qu'il opère
« connaissant parfaitement les intentions de ses com-
« mettants, qui sont trompés par son caractère offi-
« ciel. » Est-il besoin d'ajouter que les dangers ainsi
« décrits existent quelle que soit la qualité de la
« personne qui se constitue contre-partiste, c'est-à-
« dire alors même qu'elle ne serait pas agent de
« change ? »

242. — A une époque plus rapprochée, nous pouvons constater le même état d'esprit. Dans un projet de loi déposé au Sénat en 1897 en vue de la suppression du privilège des agents de change, MM. Trarieux et Boulanger, reprenant les anciennes prohibitions du Code de commerce, n'admettaient pas que ces intermédiaires puissent se constituer contre-parties de leurs clients. Nous pouvons enfin observer la même attitude hostile à la contre-partie occulte ou déclarée chez le législateur contemporain. Nous lisons en effet dans l'exposé des motifs du projet de loi sur la réorganisation des Bourses de commerce : « Même accep-
« tée par les clients, la contre-partie n'en est pas
« moins nuisible ; en effet, au lieu d'être le conseil de
« ses clients, l'intermédiaire a des intérêts qui sont
« diamétralement opposés aux leurs, l'égalité est rom-
« pue entre les parties, le contre-partiste se réservant
« toutes les chances favorables... Dans l'intérêt génér-
« ral, il est désirable que toutes les offres, comme
« toutes les demandes en matière d'opérations à

« terme, soient traitées à la Bourse pour arriver à
« fixer des prix aussi exacts que possible.

« Afin d'atteindre ce résultat, le projet, dans les
« articles 9 et 10, porte l'interdiction de la contre-
« partie dans tous les contrats à terme de Bourse et
« exige que ces affaires soient traitées à la Bourse,
« faisant ainsi de l'exécution de l'ordre sur le marché
« une des conditions constitutives de l'opération. »

Il ressort bien de ces diverses dispositions qu'à toutes les époques, le législateur s'est montré adversaire des pratiques de contre-partie. De nombreux arguments ont été fournis pour montrer à divers points de vue les dangers du contrat direct. Mais nous croyons utile d'ajouter qu'on ne saurait trop insister sur un autre élément qui permet de caractériser mieux encore les opérations de contre-partie effectuées sous la forme de contrat direct.

243. — Il est bien évident — et nous n'hésitons pas à l'admettre — que l'on ne peut pas soutenir d'une manière absolue et *à priori* que la contre-partie est toujours dangereuse. Nous croyons que pratiquée loyalement, elle peut s'expliquer à raison des circonstances dans lesquelles elle s'est produite. Deux exemples empruntés respectivement aux opérations sur marchandises et aux opérations sur valeurs mobilières, feront mieux comprendre notre pensée.

Un meunier vendant de la farine en boulangerie livrable pendant un an, cherche à se couvrir sur le marché à terme, faute de trouver des agriculteurs disposés à lui vendre à livrer. Il redoute les risques de variation des cours et veut se prémunir contre eux par

des opérations à terme. Il donne donc l'ordre à son courtier de lui acheter des blés livrables sur les quatre mois de septembre et sur les quatre premiers mois de l'année suivante. Or, à la Bourse de commerce, les quatre premiers mois de l'année suivante ne sont pas alors cotés. Le courtier, dès lors, achètera une quantité double sur les quatre de septembre et vendra à son client sur les quatre premiers, le couvrant des frais nécessités par la conservation de la marchandise quatre mois de plus.

En donnant maintenant un exemple de contrepartie sur valeurs mobilières, nous montrerons de la même manière comment la question qui se pose dépend souvent des circonstances. Un capitaliste veut pour un motif quelconque vendre deux cents actions d'une même société. Le banquier auquel il confie cet ordre devrait rigoureusement le porter sur le marché où il serait soumis dans les meilleures conditions au jeu normal de l'offre et de la demande. Mais une circonstance grave ne permet pas de procéder de cette manière : une crise financière vient en effet de se produire soudainement et si le banquier porte sur le marché les deux cents actions, il ne manquera pas de provoquer un effondrement certain des cours et d'exécuter l'ordre de vente de son client dans de très mauvaises conditions. Aussi, escomptant une reprise du marché, le banquier se porte personnellement acheteur des deux cents actions et applique à son client

(1) Cet exemple a été donné par le Syndicat général de la Bourse de commerce au moment de la proposition faite par MM. Dion et Rajon (1898).

l'un des cours du marché, au jour où l'ordre a été passé : il aura d'ailleurs eu soin d'avertir son client de sa façon d'opérer, afin de ne pas être incriminé de contre-partie clandestine. Dans tous les cas, le cours que le banquier appliquera ainsi à son donneur d'ordres, sera évidemment meilleur que si l'ordre avait été exécuté en Bourse, puisqu'il n'aura pas subi l'influence fâcheuse produite par l'annonce d'une vente de deux cents actions dans de pareilles circonstances.

244. — Des cas de contre-partie de ce genre ne sont peut-être pas fréquents, mais, si rares qu'ils soient, ils montrent très bien que la contre-partie n'est pas toujours et d'une manière absolue, synonyme de manœuvre déloyale. Il faut avant tout apprécier les circonstances dans lesquelles elle s'est produite. La question de savoir si la contre-partie doit être dans de pareils cas condamnée, dépendra finalement du préjudice éprouvé. Il est vraiment exact que ceux qui, dans de telles circonstances, se constituent contrepartistes de leurs clients, méritent la qualification de « sauveurs du marché ». Dans les deux exemples que nous avons donnés, le courtier en marchandises et le banquier en valeurs ont, en effet, respectivement agi dans l'intérêt de leurs clients et du marché, l'un en évitant une hausse exagérée des cours qu'aurait produite l'importance de l'ordre d'achat du meunier, l'autre en ayant eu le tact de ne pas provoquer l'effondrement des cours que n'aurait pas manqué d'occasionner l'ordre de vente des deux cents actions.

Mais aussi ne faut-il pas remarquer combien ces situations sont singulièrement différentes de celles qui

se présentent dans les cas de contrat direct ? Pour mieux nous en convaincre, nous n'avons qu'à considérer les éléments qui caractérisent les espèces précédentes. Or, parmi ces éléments, il en est un surtout qu'il est important de relever : la contre-partie, telle qu'elle fonctionne dans les deux exemples que nous avons cités est *occasionnelle*. Elle s'explique par des raisons de circonstances et se justifie par cette seule considération que l'intermédiaire n'a eu en vue que l'intérêt de son client. Loin de s'être comportés en adversaires dangereux, ils se sont montrés comme les « assureurs » du risque couru par les donneurs d'ordres.

Ces espèces se caractérisent d'ailleurs par un autre élément. Toutes les fois que des intermédiaires se constituent contre-partistes dans des circonstances analogues à celles que nous avons relatées, ils ne demeurent jamais d'une manière absolue étrangers au marché. Ayant pris pour leur compte les ordres d'achats ou de ventes qui leur ont été adressés, ils n'ont plus que le désir de porter sur le marché — mais à une époque ultérieure — ces mêmes ordres, afin de réaliser le bénéfice qu'ils ont escompté dès le début des opérations.

245. — N'est-il pas utile de remarquer combien, en matière de contrat direct, il est impossible de rencontrer de pareilles circonstances permettant de justifier la pratique des banquiers contre-partistes ? Les opérations par contrat direct n'ont jamais lieu *occasionnellement* ; au contraire tous ceux qui s'y livrent d'une façon professionnelle les pratiquent *systématiquement*.

ment. Il y a à la base de toute maison de contre-partie une organisation, une mise en scène qui empêchent que les opérations qui s'effectuent dans ces établissements puissent être justifiées par un ensemble de circonstances tenant soit à la situation du marché, soit à la nature des ordres. Des crises financières, des achats ou des ventes portant sur des quantités considérables, ce sont là évidemment des événements qui sont susceptibles de légitimer l'emploi de la contre-partie, mais qui, par contre, ne se produisent heureusement pas tous les jours.

246. — Or, c'est quotidiennement que les banquiers contre-partistes exécutent les ordres de leurs clients par voie de contrat direct, et il est visiblement impossible de trouver tous les jours dans les circonstances extérieures des motifs permettant de justifier l'emploi courant d'une semblable pratique. En fait, en effectuant ces opérations, les banquiers contre-partistes n'ont pas en vue l'intérêt de leurs clients, mais uniquement le leur. Encaisser le plus souvent possible les différences provenant des pertes subies par les clients, tel est le but à atteindre et pour y parvenir, les spécialistes du contrat direct ne craignent pas d'engager une lutte inégale contre leur clientèle en stipulant tous les avantages pour eux-mêmes : désireux de s'enrichir au détriment des donneurs d'ordres, ils n'hésitent pas à leur jouer tranquillement sur le dos et à conclure avec eux des conventions qui, selon les termes mêmes de la jurisprudence, sont destinées à laisser percer le moins possible la réalité de la situation qu'elles consacrent.

Enfin nous avons fait remarquer que, dans les cas où la contre-partie peut selon nous se justifier, les parties ne demeurent pas étrangères au marché : le moment où les ordres seront portés par l'intermédiaire contre-partiste à la Bourse est simplement différé. Tandis qu'en matière de contrat direct, la situation n'est pas la même : les clients des maisons de contre-partie ne fréquentent généralement pas ces établissements pour procéder à des levées ou des livraisons de titres, mais uniquement pour se livrer à de simples paris sur les cours. Aussi pouvons-nous dire que les ordres d'achats ou de ventes de valeurs mobilières par contrat direct demeurent ignorés du marché financier.

247. — Il n'est d'ailleurs nullement contradictoire de combattre le contrat direct et de chercher à justifier dans certains cas la contre-partie. On peut trouver en effet dans des circonstances de fait, des moyens de légitimer celle-ci, tandis qu'il semble bien impossible d'en pouvoir dire autant du contrat direct. Selon les termes de certains arrêts, cette convention doit être considérée comme destinée à laisser le moins possible percer la réalité de la situation qu'elle consacre et le contrat direct doit être envisagé comme une combinaison permettant aux banquiers contre-partistes de s'enrichir au détriment de leur clientèle. A tous égards, il nous semble que cette pratique doit être condamnée.

Cette attitude s'impose d'autant plus, que de nos jours, c'est un peu dans tous les Etats que le législateur s'occupe de sévir contre les opérations effectuées

hors Bourse. Les marchés financiers qui paraissaient jusqu'à présent bénéficier de la plus large tolérance semblent sur ce point avoir attiré l'attention des pouvoirs publics. C'est ainsi qu'aux Etats-Unis, le nouveau gouverneur de l'Etat de New-York, M. Sulzer (1913), n'a pas hésité de combattre certains établissements qui ressemblent assez bien aux maisons de contre-partie que nous avons décrites. Là-bas comme ici, le public opère avec le tenancier de l'établissement sur la base des cours de la Bourse. La foule grisée par la perspective de « vite devenir riche » oublie de considérer que « le courtier a un intérêt opposé à celui de sa clientèle ».

248. — C'est donc bien une nécessité de débarrasser le marché financier de certains éléments parasitaires. Est-il besoin de proposer quelque loi nouvelle pour anéantir les opérations par contrat direct sur valeurs mobilières ? Nous ne le pensons pas ; car la jurisprudence a montré maintes fois qu'il était possible, à l'aide des principes juridiques les plus certains, d'atteindre le but désiré. Le législateur n'a-t-il pas de nos jours indiqué à nos tribunaux la conduite à tenir à l'égard de ces combinaisons ? Nous avons vu combien dans le projet de loi sur la réorganisation des Bourses de commerce la pratique des contrats directs avait été vigoureusement condamnée.

249. — Pourquoi dès lors notre jurisprudence continuerait-elle à osciller entre deux tendances perpétuellement contradictoires ? Forts de l'opinion du législateur, nos tribunaux n'ont plus de raison de

montrer quelque hésitation. La nullité au point de vue civil des contrats directs et l'application contre leurs auteurs de certaines dispositions du Code pénal constituent un système qui semble devoir dès maintenant s'imposer.

Une pareille solution ne peut que satisfaire les intérêts en présence. Les grands établissements financiers et la haute banque, ne peuvent que désirer la disparition de ces flibustiers de la finance qui jettent un certain discrédit sur la profession de banquier. Nous avons montré d'autre part combien le marché financier était nécessairement troublé par l'existence des opérations hors Bourse : en supprimant cette pratique, il gagnera plus d'ampleur et sera par suite un reflet plus exact de la situation de notre pays. Enfin, dans l'intérêt de protéger l'épargne, il est à souhaiter que la répression soit sur ce terrain très sévère. N'aurait-on que cette seule cause à défendre, que ce serait une raison suffisante de combattre sans relâche ces procédés destinés à mettre le jeu à la portée de toutes les bourses.

Vu :

Le Président de la thèse,

Vu :

E. COHENDY.

Le Doyen,

L. JOSSERAND.

Permis d'imprimer :

Lyon, le 24 Avril 1913,

Le Recteur de l'Académie,

JOUBIN.

BIBLIOGRAPHIE

1° RECUEILS DE JURISPRUDENCE

Outre les recueils généralement connus, nous citerons :

Le Droit Financier,

La Revue juridique des Opérations de Bourse,

La Revue juridique de la Banque et de la Finance.

2° SOURCES — DOCUMENTS — RAPPORTS

NAQUET. — Proposition de loi, 6 février 1882, *Journal Officiel*, février, p. 291, annexe 384.

— Rapport à la Chambre des Députés, 20 juillet 1882, *Journal Officiel*, annexe 1196, p. 2207.

CHAMBRE DES DÉPUTÉS. — Discussions, *Journal Officiel*, 18 mars 1883 et 17 octobre 1884.

NAQUET. — Rapport au Sénat, 18 décembre 1884, *Journal Officiel*, annexe n° 161.

SÉNAT. — Discussions, *Journal Officiel*, 4 et 20 février 1885.

LÉON PEULEVEY. — Rapport à la Chambre des Députés, 12 mars 1885, *Journal Officiel*, annexe 3608, 27 mars 1885.

CHAMBRE DES DÉPUTÉS. — Discussion, *Journal Officiel*, 27 mars 1885, p. 668.

CHAMBRE DES DÉPUTÉS. — Discussion du 23 décembre 1911, *Journal Officiel*, pages 4237 et 4254.

D. DE FOLLEVILLE. — Rapport sur l'arrestation du financier Rochette, annexe au procès-verbal de la 2^e séance du 10 mars 1911, n° 814.

PROJET DE LOI sur la réorganisation des Bourses de Commerce (1912).

CONGRÈS NATIONAL des valeurs mobilières (1900).

3° TRAITES GÉNÉRAUX

LYON-CAEN et RENAULT. — Tome IV du *Traité de Droit commercial*, numéros 937 et suiv.

COHENDY et DARRAS. — *Code de commerce* annoté. Titre V.

GARRAUD. — Tome V du *Traité théorique et pratique de Droit Pénal* (section deuxième), 2^e édition.

— *Précis élémentaire de Droit Criminel* (10^e éd. 1909).

THALLER. — *Traité élémentaire de Droit Commercial* (4^e édition 1910).

LACOUR. — *Manuel de Droit Commercial* (1912).

BUCHÈRE. — *Traité des Opérations de Bourse* (3^e édit.)

ELIÉZER LAMBERT. — *Dictionnaire pratique de législation et de jurisprudence sur les Opérations de Bourse* (Paris, GIARD et BRIÈRE, 1902).

HENRI FONTAINE. — *La Bourse et ses Opérations légales* (Paris 1907).

ABEL WALDMANN. — *La Profession d'agent de change* (Paris, Librairie générale de Droit et de Jurisprudence) 2^e éd. 1910.

4° OUVRAGES SPÉCIAUX

BADON-PASCAL. — *Les Marchés à terme*. Paris, Marchal et Billard, 1877.

VERCAMER. — *Etude historique et critique sur les jeux de Bourse et marchés à terme* (Paris, Maresq, 1903).

LEDUC. — *Des règlements différentiels des marchés à terme dans les Bourses de Commerce* (1910).

DELEMER. — *Les opérations de Bourse à terme licites considérées dans les rapports de l'intermédiaire et du donneur d'ordres* (thèse, Paris 1910).

Bernard BRULS. — *Marché officiel et marché en banque*.

BRÉCHON. — *La coulisse et l'exception de contre-partie*.

- LÉON. — *Etude sur la coulisse et ses opérations*.
- PONS (E.). — *Le marché libre* (thèse Paris, Larose et Tenin, 1907).
- BURIAT. — *Le commissionnaire contre-partiste en Bourse et spécialement en marchandises* (thèse Paris, 1903).
- MOYSEN. — *Le coulissier contre-partiste en Bourse devant la loi pénale* (thèse Paris, 1904).
- MOREL (R. L.). — *Du commissionnaire contre-partiste* (thèse Lille, 1904).
- GAIGNOUX. — *Etude de la jurisprudence sur l'exception de contre-partie* (thèse Rennes, 1910).
- ROLLINDE DE BEAUMONT. — *Les opérations de Bourse dans le dernier état de la jurisprudence* (1910).
- DE CÉNAC. — *La loi du 28 mars 1885 et la convention de contrat direct* (Sirey, 1911).
- GUILMARD (E.). — *De la vente directe des valeurs de Bourse sans intermédiaire* (Paris, Guillaumin, 1904).
- *Le contrat direct, le marché financier et l'épargne* (Paris, Rosier, 1911).
- *Le marché libre de la Bourse de Paris* (Paris, Rosier, 1912).
- PÉTELLAT. — *Les faux marchés à terme ou l'Escroquerie au contrat direct* (Paris, Librairie gén. de Dr. et de Jurisp. 1912).
- TCHERNOFF. — *Les marchés à terme et le report direct* (1912).
- TCHERNOFF et DELHAY. — *Les opérations de Bourse devant la justice pénale* (Paris, Pedone, 1912).
- MÉMIN. — *Des principaux obstacles à la vérification des comptes de Bourse et de leurs remèdes* (Paris, Marchal et Godde, 1912).
- BLOCH. — *La Réforme des Bourses de marchandises en France* (Paris, Rousseau, 1912).
- Albert DREYFUS. — *Du commissionnaire en Bourse et en marchandises et de la contre-partie* (Annales de droit commercial 1898, p. 201).
- *Du contrat direct, Cote de la Bourse et de la Banque* (février-mars 1905).

- BUCHÈRE. — *Marchés à terme et jeux de Bourse* (Ann. de Droit com. 1896, p. 25).
- GEOUFFRE DE LAPRADELLE et LÉVY-ULLMANN. — *La négociation de valeurs cotées effectuées par l'intermédiaire des coulissiers* (Annales de dr. com. 1896, p. 117).
- VIDAL. — *Cote de la Bourse et de la Banque* (n° du 15 novembre 1911).
- André E. SAYOUS. — *La Bourse de New-York* (L'Information, du 13 et du 27 février 1913).
- DE MONZIE. — *La suppression de la contre-partie* (Le Matin, du 18 février 1912).
- A.-E. GAUTHIER. — *La Bourse des marchandises et ses rapports avec l'Etat* (L'Information du 28 février et du 11 mars 1913).
- L. LACOUR. — *Le commissionnaire contre-partiste en bourse et la jurisprudence* (Ann. de dr. com. 1908, p. 81 et 169).
- PERCEROU. — *Le procès en immixtion dans les fonctions d'agent de change devant la Cour de Cassation* (Ann. de dr. com. 1910, p. 389).
- BAUDOUIN (M.). — *Le monopole des agents de change et la contre-partie sur valeurs cotées en Bourse* (Paris, Rousseau).
- WAHL (Albert). — Note. S. 1898.2.121.
- PIC. — Notes D. 97.1.177.
D. 03.1.233.
- BOISTEL. — Note D. 93.2.17.
- E. TH. Note D. 97.1.49.
- PERCEROU. — D. 08.2.153.
- LEVILLAIN. — D. 04.2.337.
- LABBÉ. — Rec. Sirey 81.1.289 note 3.
- LACOUR. — D. 99.2.297 ; D. 05.1.65 ; D. 06.1.33 ; D. 06.2.17 ;
D. 08.1.321 ; D. 09.1.529 ; D. 10.1.5.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION

1	La spéculation a des effets bienfaisants.....	1
2	Aussi le législateur l'a-t-il en général encouragée..	2
3	La loi du 28 mars 1885 validant les spéculations sérieuses en est un exemple	2
4	Mais cette loi peut-elle s'appliquer aux contrats directs ?	3
5	Cette question est intéressante à étudier depuis qu'il s'est constitué des maisons de contre-partie opérant à terme par contrat direct.....	3
6	Sans doute, il faut bien admettre que la contre- partie n'est pas d'une manière absolue une ma- nœuvre dolosive	4
7	Toutefois il convient de rechercher si la contre- partie peut aussi bien se justifier quand elle est systématique au cas de contrat direct.....	5
8	Une pareille recherche nécessite l'analyse au point de vue civil et au point de vue pénal des opé- rations par contrat direct	6

CHAPITRE PREMIER

La Loi du 28 mars 1885 et la Convention de contrat direct

9	Les lois demeurent parfois obscures, la loi du 28 mars 1885 en est un exemple	7
10	Pour connaître la portée de cette loi, il est néces- saire de rappeler l'état de la législation anté- rieure sur les marchés à terme.....	8

11	Le Code de commerce est muet sur la question des marchés à terme ; aussi la jurisprudence fut-elle très divergente	9
12	L'état d'incertitude de la jurisprudence nécessitait une réforme d'où la loi de 1885.....	10
13	Cette loi a donné lieu à diverses interprétations..	11
14	Mais elle n'en a pas moins atteint son but.....	13
15	Toutefois la lutte a repris de nos jours sur un autre terrain : on s'est demandé si elle s'appliquait aux marchés directs	13
16	Ces controverses ne sont pas surprenantes car la loi de 1885 a été précédée de rapports ou d'amendements assez confus	14
17	Pour savoir si la loi de 1885 concerne les contrats directs, il est nécessaire de bien caractériser ces opérations	15
18	Le contrat direct diffère de la vente directe.....	15
19	Le contrat direct n'est qu'une espèce de contrepartie	17
20	Définition du contrat direct	17
21	La loi de 1885 ne s'applique pas à des combinaisons créées depuis cette époque	18
22	La preuve en est dans les travaux préparatoires	19
23	La jurisprudence s'est parfois prononcée en ce sens	20
24	On a objecté que les termes de la loi étaient très larges	21
25	Réponse à cette objection	22
26	Le législateur n'a d'ailleurs pu autoriser la simulation des marchés à terme	22
27	Objection	23
28	Réponse à l'objection précédente	24
29	La loi de 1885 conserve malgré cette restriction toute sa portée	24
30	Nouvelle objection	26
31	Conclusion de ce chapitre	27

CHAPITRE II

La Convention de contrat direct sur valeurs cotées

32	La loi de 1885 ne semble donc pas s'appliquer aux contrats directs	29
33	Nécessité d'examiner la question des contrats di- rects sur valeurs cotées	30
34	Le monopole des agents de change.....	30
35	L'article 76 du Code de Commerce	31
36	Signification des mots « susceptibles d'être cotés »	32
37	Bourses à parquet. Bourses sans parquet.....	32
38	Rôle de l'agent de change près d'une Bourse sans parquet	33
39	Restriction au monopole des agents de change....	35
40	La vente directe	35
41	La jurisprudence reconnaît la validité de la vente directe	36
42	Caractère de la vente directe d'après la jurisperu- dence	37
43	La vente directe à terme	38
44	Interprétation restrictive de la Cour de cassation..	39
45	Il résulte de cette jurisprudence que la vente di- recte se distingue bien du contrat direct	39
46	D'ailleurs les banquiers contre-partistes ne sau- raient se réclamer de la vente directe.....	40
47	Définition de l'immixtion dans les fonctions d'agent de change	40

SANCTIONS DU DÉLIT DANS LES FONCTIONS D'AGENT DE CHANGE

48	<i>Sanction civile</i> . Nullité d'ordre public	41
49	Conséquences de cette nullité	43
50	Avantages des opérations par contrat direct pour les banquiers contre-partistes	44
51	Avantage spécial quand le contrat direct a lieu sur valeurs cotées	46

52	Jurisprudence	46
53	Quel est le sort des couvertures déposées.....	48
54	Pouvoir d'appréciation des tribunaux au sujet du caractère à attribuer aux couvertures	49
55	Conséquences de cette jurisprudence	50
56	C'est au banquier à prouver que son client connaissait l'immixtion	51
57	Le contrat direct n'implique pas forcément connaissance de cause	52
58	En tous cas l'action en restitution des sommes versées reste possible au moins dans un cas	53
59	Quand cette action est possible, l'est-elle en tout état de cause ?	53
60	<i>Sanction pénale</i>	54
61	Les arrêts du 4 février 1910	55
62	Intérêt de ces arrêts	56
63	A l'occasion de ces arrêts, on a fait le procès de la contre-partie	57
64	Dangers de traiter avec un banquier contre-partiste	57
65	<i>Sanction fiscale</i>	58
66	Loi du 13 avril 1898	59
67	Conséquence de cette loi	59
68	La loi risque de ne pas atteindre le but	59
69	Malgré ces sanctions, on trouve encore des exemples de contrat direct sur valeurs cotées	60

LES BORDEREAUX D'APPLICATION

70	Tout intermédiaire qui n'est pas agent de change doit produire un bordereau émanant de cet officier public	61
71	La pratique du bordereau d'application	61
72	Caractère contradictoire des formules relatant le bordereau d'application	62
73	D'ailleurs la convention est illicite	64
74	Le but des banquiers contre-partistes est-il atteint ?	65

75	Les banquiers contre-partistes ne sauraient se réclamer de la pratique suivie par les agents de change	66
76	Divers cas d'application	67
77	En fait l'opération faite sous le nom de bordereau d'application est fictive	68
78	L'argument tiré de l'article 109 est sans valeur....	69
79	Dans la pratique, les banquiers contre-partistes rencontrent des obstacles sérieux. Ils ont recours à des agents de change de bourse sans parquet.	70
80	La Jurisprudence n'a pas accepté la combinaison des bordereaux d'application	71

CHAPITRE III

Le Contrat direct sur valeurs non cotéesSECTION I. — LE MARCHÉ EN BANQUE. — LA JURISPRUDENCE DU
CONTRAT DIRECT

81	<i>Le marché en banque.</i> La question des contrats directs se présente ici sous un autre jour	75
82	Physionomie du marché en banque	76
83	La coulisse fut pendant longtemps l'objet de poursuites	78
84	Mais depuis un arrêt du 1 ^{er} juillet 1885, la coulisse a désormais sa raison d'être	79
85	Organisation de la coulisse	80
86	La jurisprudence et la coulisse	81
87	Tout ordre de bourse sur valeurs non cotées doit en principe s'exécuter par l'intermédiaire des banquiers coulissiers	82
88	Que convient-il de penser des opérations effectuées par contrat direct sur valeurs non cotées ?	82
89	<i>La Jurisprudence.</i> Grande incertitude de la jurisprudence	83
90	Evolution du contrat direct	84
91	Le contrat direct a primitivement fonctionné à la Bourse des marchandises	85

92	De là cette pratique fut suivie en matière de valeurs de Bourse	86
93	Cette pratique se développa rapidement	87
94	L'article 85 du Code de commerce ne pouvait être invoqué	88
95	La jurisprudence s'est souvent montrée favorable au contrat direct	89
96	Mais pourtant la jurisprudence est loin d'être constante	90
97	On trouve de plus en plus des tentatives de réaction de nos tribunaux	91
98	Jurisprudence constante du tribunal de commerce de la Seine	91
99	Arguments de la jurisprudence	92
100	Les tribunaux invoquent la liberté des conventions et la connaissance de cause	94
101	Les courtages sont compatibles avec le contrat direct	95
102	Résumé de la jurisprudence	96

SECTION II. — ÉTUDE CRITIQUE DE LA CONVENTION DE CONTRAT
DIRECT SUR VALEURS NON COTÉES.

103	Position de la question	97
104	La connaissance de cause en matière de contrat direct	98
105	Jurisprudence	98
106	En fait la question n'est pas aussi simple à résoudre	99
107	Le banquier contre-partiste peut adopter deux attitudes	99
108	Pouvoir d'appréciation des tribunaux	100
109	Appliquer le droit commun	101
110	Le contrat direct n'implique pas forcément connaissance de cause	101
111	Jurisprudence	102

112	Deuxième espèce : tribunal correctionnel de la Seine 22 février 1912	104
113	On doit tenir compte de la présomption en vertu de laquelle un banquier receveur d'ordres est présumé mandataire	105
114	Les formules imprimées sont insuffisantes pour établir la connaissance de cause	106
115	La jurisprudence s'est d'ailleurs prononcée parfois en ce sens	107
116	On ne saurait trop se montrer rigoureux en matière de contrat direct	108
117	<i>Les conseils et les courtages</i>	109
118	La jurisprudence a parfois décidé que le banquier contre-partiste pouvait donner des conseils	110
119	Pourtant en donnant des conseils, le banquier risque de dénaturer le contrat	110
120	La question de savoir si un banquier peut donner des conseils est une question de fait	111
121	Quid des courtages stipulés dans un contrat direct ?	112
122	La commission se comprend seulement chez un mandataire	112
123	En matière de contrat direct, le courtage semble bien stipulé sans cause	113
124	Car on ne peut le justifier d'aucune manière	114
125	En fait ce n'est qu'un supplément dans le prix de vente ou d'achat	114
126	Jurisprudence	115
127	De même le banquier contre-partiste ne devrait pas pouvoir réclamer des couvertures	117
128	<i>La référence aux règlements et aux usages de la Bourse</i>	117
	Position de la question	117
129	Caractère des règlements et des usages de Bourse	118
130	La négociation des valeurs cotées est soumise à une réglementation qui par analogie s'applique aux valeurs non cotées	119

131	Ces règlements et ces usages ne sauraient faire l'objet d'une interprétation extensive.....	120
132	Car ils constituent une réglementation spéciale et dérogatoire au droit commun	121
133	Ces règlements et ces usages ne s'appliquent qu'aux négociations ayant lieu en Bourse	121
134	Et non aux contrats directs effectués hors Bourse	122
135	Le marché à terme effectué en conformité des règlements et des usages ne peut faire l'objet d'une prorogation à l'échéance	123
136	Il doit s'exécuter d'une manière effective à l'échéance	124
137	Si les parties ne l'exécutent pas, leurs mandataires l'exécuteront à leur place	125
138	Le règlement même différentiel d'un marché n'empêche pas qu'il soit exécuté d'une manière effective	126
139	La liquidation centrale entre intermédiaires est une preuve que le principe de l'exécution obligatoire effective existe à la base de tout marché..	128
140	Ce principe permet d'établir que le marché est sérieux	129
141	Or, peut-on en matière de contrat direct se réclamer des règlements et des usages de Bourse du moment que le marché n'est pas soumis à ce principe ?	130
142	Examen des diverses clauses en usage. Première espèce	131
143	Deuxième espèce	133
144	Critique de cette deuxième espèce	133
145	Suite de la critique	135
146	Suite	136
147	Suite	137
148	Troisième espèce	138
149	Quatrième espèce	139
150	Critique	141

151	Suite	142
152	Appréciation générale de toutes ces clauses	143
153	Vraie nature du contrat direct	144
154	Les caractères réels du contrat direct ressortent mieux encore de l'examen des autres clauses. La couverture	146
155	Mode de stipulation d'une couverture dans une maison de contre-partie	146
156	Le droit d'exécution dans une maison de contre-partie	148
157	Caractère du contrat de couverture	149
158	Les banquiers contre-partiste ne sauraient se réclamer du contrat de couverture et du droit de liquider d'office	150
159	La jurisprudence n'a étendu les dispositions relatives à la couverture et au droit de liquidation qu'en considération de la qualité de mandataires de ceux qui s'en prévalaient.....	151
160	Les banquiers contre-partistes à raison même de leur qualité ne peuvent bénéficier des dispositions des règlements de la Bourse concernant la couverture et le droit de liquidation.....	152
161	D'ailleurs, c'est à tort que les banquiers contre-partistes se réclament des règlements et des usages de la Bourse; car il ne s'y conforment pas	153
162	En se réclamant des règlements et des usages de la Bourse, les banquiers contre-partistes stipulent une condition impossible	155

CHAPITRE IV

Les Reports directs

163	Le report a sa cause dans le principe de l'exécution obligatoire effective	159
164	Mécanisme du report	160
165	Définition	161

166	C'est un contrat <i>sui generis</i>	163
167	Conditions de validité	163
168	Éléments essentiels du report	164
169	Ces éléments se trouvent-ils en matière de report direct ? Non.	165
170	Les banquiers contre-partistes se réclament de la pratique boursière qui n'exige pas l'intervention d'un tiers en matière de report	166
171	Examen de la question : l'agent de change-repor- teur	167
172	Etat de la jurisprudence	169
173	Dans quel sens la jurisprudence admet le report direct	169
174	Le report implique un mouvement de fonds et de titres	171
175	Les banquiers contre-partistes soutiennent le con- traire en se réclamant des usages de la Bourse	172
176	Réfutation de la thèse des banquiers contre-par- tistes	172
177	La pratique boursière connaît seulement des re- ports par application	173
178	Le report par application comporte un mouvement de fonds et de titres apparent	174
179	Le report par compensation est inconnu à la Bourse	175
180	Première espèce de compensations connues à la Bourse	176
181	Deuxième espèce de compensations	178
182	Troisième espèce de compensations	179
183	La théorie d'après laquelle le report ne comporte ni mouvement de fonds ni mouvement de titres est due à une analyse partielle de l'opération..	180
184	De plus cette théorie rend même inutile le contrat de report	181
185	Cette théorie aboutit à confondre le report en une simple prorogation	182

186	Or le report diffère de la prorogation	183
187	Jurisprudence : important arrêt de la Cour de cassation 2 mai 1912	183
188	Extrait du rapport de M. le cons. rapp. Feuilloley	184
189	Deux idées à dégager du rapport précédent	186
190	Quid des prorogations en matière de contrat direct	187
191	La prorogation n'est pas le report	187
192	Quelle valeur faut-il attribuer à ces prorogations ?	189
193	Motifs pour lesquels les prorogations ont lieu « dans la forme des reports »	189
194	La stipulation de courtages est inexplicable en matière de prorogation	190
195	De même du prélèvement du taux des reports	191
196	Suite	191
197	Conclusion : les sommes prélevées à titre de courtages ou de taux des reports sont détenues sans cause	192
198	La prorogation est vraiment impossible à appliquer en matière de marché à terme	193
199	En se réclamant de la loi de 1885 qui n'a validé les marchés à terme qu'à condition qu'ils fassent l'objet de reports, les banquiers contre-partistes stipulent une condition impossible, puisque la prorogation n'a pas les mêmes effets que le report	194

CHAPITRE V

Les Contrats directs au point de vue pénal

200	Rappel des chapitres précédents	196
201	Position de la question au point de vue pénal....	197
202	Les contrats directs sont rarement soumis aux tribunaux répressifs pour divers motifs	198
203	La jurisprudence n'est abondante qu'en matière de contre-partie occulte	199
204	Mais elle ne l'est pas en matière de contrat direct.	199

205	Nécessité d'examiner le contrat direct au point de vue pénal	200
206	Procédure	201
207	La règle <i>Electa una via</i>	202
208	L'abus de confiance	203
209	L'escroquerie. Définition. Eléments	205
210	L'escroquerie peut-elle se manifester dans le con- trat direct	207
211	Le contrat direct apparaît comme suspect	207
212	Dol civil. Dol pénal	208
213	Eléments du délit d'escroquerie	209
214	La fausse qualité	209
215	Jurisprudence importante	210
216	Suite de l'examen de la jurisprudence	212
217	Suite	213
218	Conséquences de cette jurisprudence	213
219	Les banquiers contre-partistes devraient encourir plus fréquemment les peines relatives au délit d'escroquerie	215
220	Parce que le contrat direct est un contrat qui cache la réalité de la situation	215
221	Les diverses stipulations insérées dans le contrat direct montrent son côté frauduleux	217
222	La mise en scène dans une maison de contre- partie	217
223	Avantages fictifs annoncés par le banquier contre- partiste	218
224	Tout est combiné dans le contrat direct en faveur du banquier	219
225	Manœuvre déloyale du banquier qui joue contre son client	220
226	Conclusions de M. le proc. gén. Baudoin	222
227	La contre-partie est suspecte en elle-même	223
228	Elle l'est bien plus encore quand elle est systéma- tique	224

229	Pour tous ces motifs nous croyons que le contrat direct est délictueux	225
-----	--	-----

CONCLUSION

230	Le client d'une maison de contre-partie est sans défense	226
231	Il ne peut obtenir aucune justification	227
232	Le contrat direct a été pourtant maintes fois validé. N'est-ce pas à tort ?	228
233	Les contrats directs ne sont au fond que de simples opérations de jeu	229
234	De plus les conventions doivent être considérées comme nulles parce que affectées de conditions impossibles	231
235	Enfin nécessité d'appliquer des sanctions pénales	232
236	Les contrats directs doivent être condamnés également au point de vue économique	233
237	Nécessité des Bourses	234
238	Le législateur a condamné de nos jours la pratique des contrats directs	234
239	Extrait du rapport de M. de Folleville ,	236
240	Ne pas objecter que la contre-partie est admise dans certaines législations, en Allemagne par exemple	237
241	Dans notre législation, la contre-partie n'a pas été prévue; bien plus, elle a été condamnée, ainsi qu'il résulte des motifs qui ont fait édicter l'article 85	238
242	Elle a été également condamnée à une époque plus récente	239
243	Il faut surtout considérer que la contre-partie ne peut être admise que dans certains cas. Exemples	240
244	La contre-partie doit pouvoir se justifier par les circonstances et pour être licite ne causer aucun préjudice	242

245	Mais peut-elle se justifier aussi bien quand elle est pratiquée d'une manière constante, systématique	243
246	Envisagée sous cet aspect elle apparaît comme suspecte	244
247	Le contrat direct ne révèle jamais la réalité de la situation	245
248	Pour enrayer cette pratique, il n'est pas nécessaire de légiférer	246
249	Nos tribunaux n'ont qu'à adopter d'une manière unanime les solutions qu'ils ont parfois consacrées. Nullité des conventions. Poursuites pénales	246

Grande Imprimerie de Blois, 2, rue Haute
